



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV FINANCÍ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF FINANCES

# **HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

MASTER'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Bc. LENKA PANDULOVÁ**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. ZUZANA KŘÍŽOVÁ, Ph.D.**

BRNO 2015

# **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

**Pandulová Lenka, Bc.**

---

Účetnictví a finanční řízení podniku (6208T117)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

**Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation of the Company and Proposals to its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce z oblasti hodnocení finanční situace podniku

Analýza problému a současné situace ve vybrané firmě

Vlastní návrhy řešení a zhodnocení přínosu návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zuzana Křížová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

---

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

## **Abstrakt**

Diplomová práce je zaměřená na posouzení finančního zdraví cestovní kanceláře ABC s. r. o. v letech 2008 – 2013 pomocí metod finanční analýzy. Práce se ve své teoretické části zabývá popisem základních pojmů a metodických postupů využívaných pro hodnocení výkonnosti podniku. Následně jsou tyto poznatky prakticky aplikovány na analyzovanou společnost. Na základě získaných informací jsou představeny návrhy, které povedou k zlepšení její ekonomické situace.

## **Abstract**

Master's thesis is focused on examination of financial health of travel agency ABC s. r. o. during the years 2008 – 2013 with the usage of elementary methods of financial analysis. The theoretical part of this thesis focuses on the description of basic terms and methodological procedures, which are used for company performance evaluation. Subsequently, these findings are practically applied on the analysing company. According to gained information are presented the proposals that improve a financial position company.

## **Klíčová slova**

Výkonnost podniku, finanční analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, bonitní modely, bankrotní modely, mezipodnikové srovnání, ekonomická přidaná hodnota.

## **Key words**

Business performance, financial analysis, profitability, liquidity, solvency, stability, credibility models, bankruptcy models, benchmarking, economic value added.

### **Bibliografická citace**

PANDULOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 106 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Zuzana Křížová, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. 05. 2015

.....

## **Poděkování**

Děkuji tímto paní Ing. Zuzaně Křížové, Ph.D. za cenné rady a připomínky poskytnuté při zpracování této diplomové práce. Dále děkuji zaměstnancům cestovní kanceláře za poskytnutí potřebných materiálů, ochotu a spolupráci. Mé poděkování patří také mým rodičům, prarodičům, sestře a příteli za jejich neustálou podporu a důvěru.

# OBSAH

METODIKA A CÍL PRÁCE .....	9
Metodika .....	9
Cíl práce .....	9
ÚVOD .....	10
1    TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRO ANALÝZU PROSTŘEDÍ PODNIKU A ROZDÍLOVÝCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	11
1.1    Analýza vnějšího prostředí – PESTE analýza.....	11
1.2    Analýza vnějšího a vnitřního prostředí – SWOT analýza.....	11
1.3    Výkonnost podniku .....	12
1.3.1    Hlavní úloha měření výkonnosti podniku.....	12
1.3.2    Zdroje informací pro zhodnocení výkonnosti podniku.....	12
1.4    Analýza rozdílových ukazatelů .....	13
1.4.1    Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital – NWC).....	13
1.4.2    Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....	13
1.4.3    Čistý peněžní majetek (ČPM).....	13
1.5    Analýza poměrových ukazatelů .....	14
1.5.1    Ukazatele likvidity .....	14
1.5.2    Ukazatele rentability .....	15
1.5.3    Ukazatele aktivity .....	16
1.5.4    Ukazatele zadluženosti .....	17
2    TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRO ANALÝZU SOUSTAV A MODERNÍCH UKAZATELŮ HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....	19
2.1    Bankrotní modely.....	19
2.1.1    Altmanův model (Z - score).....	19
2.1.2    Tafflerův model .....	21



2.2	Bonitní modely .....	22
2.2.1	Index bonity .....	23
2.2.2	Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy .....	23
2.3	Model IN - Index důvěryhodnosti .....	24
2.3.1	Index IN95 (bankrotní model) .....	25
2.3.2	Index IN99 (bonitní model) .....	25
2.3.3	Index IN01 (spojení bonitního a bankrotního modelu) .....	26
2.3.4	Index IN05 (aktualizace indexu IN01) .....	26
2.4	Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku .....	27
2.4.1	EVA – ekonomická přidaná hodnota .....	27
	Základní výpočet ukazatele EVA .....	27
2.4.2	Benchmarking – mezipodnikové srovnání .....	28
3	ANALÝZA VNĚJŠÍHO A VNITŘNÍHO PROSTŘEDÍ A APLIKACE ROZDÍLOVÝCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ NA CK .....	30
3.1	Představení společnosti .....	30
3.2	PESTE analýza .....	31
3.2.1	Právní a politické prostředí .....	31
3.2.2	Ekonomické prostředí .....	31
3.2.3	Demografické a sociální prostředí .....	32
3.2.4	Technické a technologické prostředí .....	33
3.2.5	Ekologické faktory .....	33
3.3	SWOT analýza .....	34
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	36
3.4.1	Čistý pracovní kapitál .....	36
3.4.2	Čisté pohotové prostředky .....	37
3.4.3	Čistý peněžní majetek .....	38

3.5	Analýza poměrových ukazatelů .....	38
3.5.1	Ukazatele likvidity .....	39
3.5.2	Ukazatele rentability .....	42
3.5.3	Ukazatele aktivity .....	47
3.5.4	Ukazatele zadluženosti .....	51
4	APLIKACE BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ A MODERNÍCH UKAZATELŮ FINANČNÍ VÝKONNOSTI NA CK.....	59
4.1	Bankrotní modely.....	59
4.1.1	Altmanův model (Z – score).....	59
4.1.2	Tafflerův model .....	60
4.2	Bonitní modely.....	61
4.2.1	Index bonity .....	61
4.2.2	Bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy .....	62
4.3	Kombinace bonitního a bankrotního modelu.....	63
4.3.1	Index IN05 – index důvěryhodnosti .....	63
4.4	Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku .....	64
4.4.1	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	64
4.5	Benchmarking – mezipodnikové srovnání.....	67
4.5.1	Srovnání vývoje tržeb .....	68
4.5.2	Srovnání výsledku hospodaření .....	68
4.5.3	Srovnání kvality poskytovaných služeb .....	69
4.5.4	Srovnání budoucí strategie.....	70
5	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI CK A VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	72
5.1	Zvýšení tržeb za cestovní služby.....	73
5.1.1	Reklama na internetu .....	74

5.1.2	Fakultativní výlety .....	75
5.1.3	Tzv. eurovíkendové pobyty .....	76
5.1.4	Lyžařské zájezdy.....	76
5.1.5	Wellness a lázeňské pobyty .....	77
5.1.6	Reklamní předměty .....	78
5.1.7	Nové zahraniční destinace .....	79
5.1.8	Balíčky na míru.....	79
5.1.9	Rozšíření nabídky hotelů pro rodiny s dětmi.....	80
5.1.10	Vytvoření speciálních nabídek pro seniory .....	80
5.1.11	Spolupráce s prestižními firmami .....	81
5.1.12	Spolupráce s pojišťovnou v rámci možnosti uzavření cestovního pojištění a pojištění storna .....	82
5.2	Snižování výkonové spotřeby .....	82
5.2.1	Katalogy .....	83
5.2.2	Vyjednání snížení hodnoty provizí cestovních agentur .....	83
5.2.3	Snížení mzdových nákladů a zavedení odměn za produkci .....	84
5.3	Vyjednání zvýšení doby splatnosti u dodavatelů .....	84
5.3.1	Zúročení finančních prostředků .....	85
5.4	Investice do dlouhodobého majetku.....	85
5.5	Harmonogram návrhů a doporučení.....	88
ZÁVĚR .....		90
POUŽITÁ LITERATURA .....		91
SEZNAM GRAFŮ .....		94
SEZNAM TABULEK .....		94
SEZNAM PŘÍLOH.....		96

# **METODIKA A CÍL PRÁCE**

## **Metodika**

Diplomová práce je rozdělená na teoretickou, analytickou a návrhovou část. Pro lepší přehlednost bude každá část rozdělena do několika kapitol a podkapitol, které na sebe vzájemně navazují.

V literární rešerši se budeme zabývat podstatou hodnocení výkonnosti podniku. Při zpracování této části budu vycházet z odborné literatury, článků a z informací na internetových portálech, které se také týkají problematiky finanční analýzy. Tato kapitola obsahuje teoretická východiska, která jsou nezbytná pro zpracování praktické části a následné posouzení finančního zdraví firmy.

Analytická část obsahuje již praktickou aplikaci teoretických poznatků na konkrétní firmu, v našem případě cestovní kancelář. V této kapitole se budeme zabývat analýzou vnějšího a vnitřního prostředí podniku pomocí PESTE a SWOT analýz. Touto cestou odhalíme silné a slabé stránky analyzované společnosti, ale také její příležitosti a hrozby. Následně budeme prověřovat finanční zdraví podniku pomocí rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Do poměrové analýzy patří ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Soustava ukazatelů zahrnuje hodnocení výkonnosti podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů. V poslední řadě budeme analyzovat cestovní kancelář pomocí moderních ukazatelů. Zvolili jsme metodu Ekonomické přidané hodnoty (EVA) a benchmarking.

Poslední kapitola bude věnována celkovému zhodnocení finanční situace podniku a budou navržena možná řešení, jak tento stav zlepšit, posílit postavení na trhu a být konkurenceschopní.

## **Cíl práce**

Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční situace cestovní kanceláře, zpracování výpočtů vybraných ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení jejího zjištěného stavu. Následně budou formulovány návrhy a doporučení pro zlepšení finanční situace analyzované firmy.

# ÚVOD

V dnešní době dochází k neustálým změnám, které se týkají ekonomického prostředí. Aby byl podnik v současném vyspělém tržním hospodářství schopný dosahovat svých strategických cílů, musí neustále analyzovat svoji činnost a své výsledky, kterých dosáhl. Veškerá rozhodnutí a podnikové kroky musí přizpůsobit vývoji na trhu, aby neztratil své postavení, případně své postavení zlepšil, a vytvářel si konkurenční výhodu. Znamená to především adekvátně měnit a rozvíjet nabídku služeb, strukturu financování nebo počet zaměstnanců v závislosti na změnách tržního prostředí. Základním cílem managementu je dosahování finanční stability, čehož dospěje, pokud je schopen vytvářet zisk, zhodnocuje vložený kapitál a je likvidní, tudíž dokáže dostát svým závazkům.

Aby měl management podniku k dispozici řadu podstatných informací o hospodaření podniku a vývoji vnějšího prostředí, je nezbytné provádět konkrétní metody analýzy prostředí společnosti a také finanční analýzu. Ta je nedílnou součástí finančního řízení. Dokáže zkoumat jak minulý, tak i současný stav podniku, čímž dává firmě zpětnou vazbu a dopomáhá predikovat jeho budoucí směřování a vývoj a management touto cestou je schopný upravovat své záměry. Ze získaných výsledků finanční analýzy dochází k odhalení silných a slabých stránek podniku, ale také jeho příležitostí a hrozeb.

K posouzení finančního zdraví firmy slouží účetní výkazy podniku, jejichž znalost je nezbytnou podmínkou pro vytváření finanční analýzy.

Hodnocení výkonnosti podniku má dlouholetou tradici a v České republice se zrodila na počátku 20. století. Ovšem teprve během posledních 20 let si firmy podstatně uvědomily hodnotu finanční analýzy. Bylo to způsobeno rozšířenou globalizací, zapojování České republiky do struktur Evropské unie, liberalizací a harmonizací obchodu a dalšími faktory. Veškeré tyto aspekty kladou vyšší požadavky a nároky na manažerské vedení společnosti.

Neznalost finanční situace firmy, nepřizpůsobování se tržnímu vývoji a nesprávná rozhodnutí stojí velmi často za bankrotem podniku nebo za neúspěchem v podnikání.

# **1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRO ANALÝZU PROSTŘEDÍ PODNIKU A ROZDÍLOVÝCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ**

V následující části textu mé diplomové práce se budeme věnovat teoretickým východiskům z oblasti hodnocení výkonnosti podniku a následně analýze pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů.

## **1.1 Analýza vnějšího prostředí – PESTE analýza**

Pro analýzu vnějšího prostředí je nejvyužívanější analýza PESTE. Tato metoda se používá při analýze makroprostředí. Zkoumá, jaké vnější faktory ovlivňují společnost a patří mezi ně oblasti politické (legislativa, politická stabilita), ekonomické (cena, inflace, nezaměstnanost), sociální (struktura obyvatelstva, úroveň příjmů, životní styl), technologické (výdaje na vědu a výzkum, nové vybavení) a ekologické (ochrana životního prostředí). (Strouhal, J., 2006)

## **1.2 Analýza vnějšího a vnitřního prostředí – SWOT analýza**

SWOT analýza je metoda, jejíž aplikací můžeme velice přehledně identifikovat silné a slabé stránky společnosti ve vztahu k příležitostem a hrozbám. Jedná se o analýzu vnitřního a zároveň vnějšího prostředí. Prostřednictvím této analýzy je firma schopná vyhodnotit své fungování, naleznout problematické oblasti či nové možnosti pro pozitivní vývoj společnosti.

Při vnitřní analýze je třeba se zaměřit především na faktory pozice na trhu, existence informačního systému, technickou a technologickou úroveň, finanční situaci firmy a jeho financování, marketing, vztah se zákazníky a v neposlední řadě na dodavatele. Své silné a slabé stránky musíme posuzovat vzhledem k existujícím konkurentům. Cílem podniku je maximalizace silných stránek, získat co nejvíce z toho, v čem jsme nejlepší, a současně eliminovat své slabé stránky. (Dluhošová, D., 2006)

Druhou částí je vnější analýza prostředí podniku. Co se týče faktorů tohoto prostředí, jedná se o kategorii, která leží mimo kontrolu podniku. Hlavním cílem analýzy vnějšího prostředí je uvědomění si možných příležitostí společnosti a zároveň

identifikovat možná rizika, neboli hrozby, které by mohly během podnikání nastat a ohrozit stávající pozici společnosti na trhu.

Příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky se mohou postupem času měnit, a proto je velice důležité, aby management tyto faktory neustále sledoval. Pouze důkladná znalost prostředí společnosti je potencionálem pro růst podniku. (Strouhal, J., 2006)

### **1.3 Výkonnost podniku**

Hlavním cílem a podstatou podnikání je, aby byla společnost úspěšná, konkurenceschopná a především, aby byla schopná udržet si svoji pozici na trhu i v budoucnu. Výkonnost je tedy podstatou existence každé firmy. (Fibírová, J., 2005)

Výkonnost ve velkém rozsahu závisí na využití konkurenční výhody. Především v dnešní době, kdy jsou technologické procesy v rychlém vývoji, dochází k obrovským změnám na tuzemských i mezinárodních trzích, a proto je velice složité si tuto konkurenční výhodu dlouhodobě udržet. Firma dokáže být úspěšná pouze v tom případě, pokud dokáže rychle reagovat na měnící se podmínky na trzích, sledovat trendy, pravidelně vyhodnocovat úroveň výkonnosti podniku a především snažit se o její neustálý růst. (Pavelková, D., Knápková, A., 2009)

#### **1.3.1 Hlavní úloha měření výkonnosti podniku**

Hlavní úlohou měření výkonnosti je získat z účetních výkazů podniku potřebné údaje, vyhodnotit jeho finanční zdraví, určit jeho slabé a silné stránky a vytvořit podklady s výsledky. Následně je nutné zaměřit se na volbu řešení v případě negativních výsledků.

Aby firma mohla provést finanční analýzu podniku, k tomu jí slouží existující ukazatele, po jejichž výpočtech je společnost schopna posoudit svou finanční stabilitu na podnikatelském prostředí. Jednotlivé metody budou podrobně rozebrány v následujících kapitolách. (Kovanicová, D., 1997)

#### **1.3.2 Zdroje informací pro zhodnocení výkonnosti podniku**

Abychom mohli zpracovat kvalitní finanční analýzu podniku, je velice důležité pracovat s kvalitními a věrohodnými výkazy. Je v zájmu každého manažera, aby se pro výpočty finančního zdraví použila pouze správná data, neboť ze špatných podkladů nelze získat správně vypovídající výsledky.

Nejpoužívanějšími účetními výkazy, jsou: (Kovanicová, D., 1997)

- **Rozvaha** – účetní výkaz, který vyjadřuje stav majetku podniku, stav pohledávek a závazků, stav vlastního a cizího kapitálu k určitému datu.
- **Výkaz zisků a ztrát** – účetní výkaz, který zobrazuje přehled nákladů a výnosů za určité období.
- **Přehled o peněžních tocích – cash flow** – výkaz, který udává přehled o pohybu peněžních prostředků, tedy o příjmech a výdajích
- **Příloha** – doplňuje a objasňuje informace z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát.

## 1.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou jedním z nástrojů pro řízení finanční situace podniku. Především se jedná o její likviditu. Jedná se o rozdíl mezi součtem položek krátkodobých aktiv na jedné straně a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv na straně druhé. Tento rozdíl se zpravidla označuje jako čistý fond (netto fond). (Kovanicová, D., Kovanic, P., 1997)

### 1.4.1 Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital – NWC)

Mezi nejpoužívanější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost společnosti splácet své finanční závazky. Jsou-li oběžná aktiva větší než krátkodobé zdroje, snižuje riziko, že se dostane do nepříznivé situace, kdy by musela neočekávaně vynaložit velké finanční výdaje. (Kovanicová, D., Kovanic, P., 1997)

$$NWC = \text{celková oběžná aktiva} - \text{celkové krátkodobé zdroje}$$

### 1.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Za čisté pohotové peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti, neboli na pokladně a na firemních běžných účtech. (Hrdý, M., Krechovská, M., 2009)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky}$$

### 1.4.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Čistý peněžní majetek můžeme chápat jako určitý kompromis mezi předchozími dvěma rozdílovými ukazateli. Kromě pohotových peněžních prostředků se zahrnují do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky, které jsou však očištěné od nevymahatelných pohledávek. (Savarese, C., 2000)

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$



## 1.5 Analýza poměrových ukazatelů

Abychom mohli analyzovat vzájemné vztahy mezi ukazateli, je nutné dávat konkrétní absolutní hodnoty do vzájemných poměrů. Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanější metodou hodnocení finanční výkonnosti. Je to z toho důvodu, že firma obdrží rychlý a nenákladný obraz o své finanční situaci. (Sedláček, J., 2001)

### 1.5.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity mají vypovídající schopnost o tom, zda bude podnik schopen včas uhradit své krátkodobé závazky a do jaké míry. Pokud mluvíme o likvidnosti, znamená to okamžitou schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Nedostatečné likvidní prostředky vedou k platební neschopnosti firmy, což může velice ohrozit její životnost. (Strouhal, J., 2006)

#### Běžná likvidita

V některých literaturách bývá pojmenována jako likvidita 3. stupně. Běžná likvidita udává, kolikrát je firma schopná zaplatit svým věřitelům, kdyby byla veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku přeměněna na hotovost. [24] Běžná likvidita je velmi citlivá na strukturu pohledávek, neboť část z nich se může z důvodu neplacení stát nedobytná, a také na strukturu zásob, kde je také důležité jeho správné ocenění vzhledem k jejich prodatelnosti. Firma musí předem předpokládat, že určitou dobu trvá, než se zásoby dokážou přeměnit na hotové peníze. (Sedláček, J., 2001)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. (Ipodnikatel.cz, 2011)

#### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bývá často označována za likviditu 2. stupně. Ukazatel pohotové likvidity je dán vztahem obdobným, jako je ukazatel běžné likvidity, ale s tím rozdílem, že od oběžných aktiv odečteme hodnotu zásob. Je to z toho důvodu, že se jedná o nejméně likvidní položku z oběžných aktiv.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Pokud by nastala situace, že by se výsledná hodnota rovnala číslu 1, znamenalo by to, že firma je schopna uhradit své závazky, aniž by byla nucena prodat část svých

zásob. (Strouhal, J., 2006) Doporučená hodnota se nachází v rozmezí 0,7 – 1,2. [25] Aby byla zachována likvidita, neměla by výsledná hodnota ukazatele klesnout pod číslo 1. (Sedláček, J., 2001)

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita bývá často označována jako likvidita 1. stupně. Tento ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopný zaplatit právě splatné závazky. Do čitatele nepatří krátkodobé závazky ani zásoby, protože finanční prostředky z těchto položek jsou k dispozici až s určitým zpožděním. (Strouhal, J., 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{hotovost} + \text{účty v bance} + \text{obchodovatelné CP}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 – 0,5. Tento interval zajišťuje, že podnik je schopný uhradit právě splatné dluhy. (Kislingerová, E., 2005)

### **1.5.2 Ukazatele rentability**

Tento typ ukazatelů může být v některé literatuře pojmenován také jako ukazatele výnosnosti. Veškeré ukazatele rentability lze vykládat obdobně, neboť nám říkají, kolik korun zisku připadá na jednu korunu jmenovatele. (Strouhal, J., 2006)

#### **Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)**

Jedná se o stěžejní měřítko rentability. Je dán poměrem zisku před zdaněním a nákladovými úroky s celkovými aktivy, které byly pořízeny a vloženy do podniku.

$$ROA = EBIT / \text{celková aktiva}$$

Firma však může použít modifikaci tohoto vzorce a to, že místo zisku před zdaněním s nákladovými úroky použije zisk po zdanění. (Fibírová, J., 2005)

$$ROA = EBT / \text{celková aktiva}$$

#### **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

Výpočtem tohoto vztahu získáme obraz, jak je podnik efektivní. Podnik může použít do výpočtu čistý zisk nebo zisk před zdaněním a nákladovými úroky. Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. (Fibírová, J., 2005)

$$ROS = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

## **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Rentabilita vlastního kapitálu firmě udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. (Fibírová, J., 2005)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

### **1.5.3 Ukazatele aktivity**

Tento typ ukazatelů firmě umožňují udělat si obraz toho, jak efektivně hospodaří s jejími aktivy, neboli jak moc je využíváný její majetek. Pokud podnik vlastní příliš velké množství aktiv, který není plně využit a není naplněn účel, zvyšují se mu zbytečně náklady a ruku v ruce nám snižují zisk. Stejný problém však nastává i v případě, kdy společnost nedisponuje dostatečným množstvím produktivních aktiv, neboť přichází

o nové zakázky ve formě podnikatelských příležitostí a přichází o potencionální tržby, které by z těchto transakcí mohly vzejít. (Holečková, J., 2008)

Ukazatele aktivity se vyjadřují v počtu obrátek a doby obratu. (Růčková, P., 2007)

#### **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv měří celkové využití všech aktiv. Pro společnost je žádoucí, když ukazatel vyjde co nejvyšší, značí to že je firma efektivní. Minimálně by však ukazatel měl být ve výši 1. Pokud ukazatel vykazuje nízké hodnoty, měla by společnost docílit zvýšení tržeb nebo případně prodat část svých aktiv. (Růčková, P., 2007)

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$$

#### **Obrat zásob**

V některé literatuře se můžeme setkat s tím, že bývá často označován jako ukazatel intenzity využití zásob. Výsledná hodnota udává, kolikrát se zásoby přetransformují v další formy oběžného majetku, až po prodej hotových výrobků a opakované pořízení zásob. Opět platí pravidlo, čím je hodnota ukazatele vyšší, tím likvidnější má firma své zásoby na skladě. (Sedláček, J., 2007)

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby} / \text{zásoby}$$

### **Obrat pohledávek**

Ukazatel obratu pohledávek vyjadřuje, kolikrát se pohledávky za rok přetransformují na hotové peníze. Čím rychleji je společnost schopná zinkasovat pohledávky od odběratelů, tím dříve může získané finanční prostředky dále využít pro potřeby podniku nebo uhradit své vlastní závazky. (Holečková, J., 2008)

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob nám vyjadřuje, za kolik dní firma průměrně prodá své zásoby, tedy jak dlouho tyto zásoby zůstávají na skladě a vážou tak na sebe finanční prostředky.

$$\text{Doba obratu zásob} = 360 / \text{obrat zásob}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel udává, kolik dní uběhne ode dne vystavení faktury odběratelům až po její úhradu a příjem peněžních prostředků. (Financni-analyza.webnode.cz, 2011)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 360 / \text{obrat pohledávek}$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel nám měří dobu, která průměrně uplyne mezi nákupem zásob od věřitele a uhrazení splatného závazku. Zároveň také vyjadřuje, jaká je naše platební morálka vůči našim dodavatelům. (Růčková, P., 2007)

$$\text{Doba obratu závazků} = 360 / \text{obrat závazků}$$

### **1.5.4 Ukazatele zadluženosti**

Podstatou ukazatelů zadluženosti je docílit optimálního vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování, tedy optimální zadluženosti. (Dluhošová, D., 2010) Věřitelé podniku upřednostňují nižší hodnoty zadlužení, neboť to pro ně znamená snížení rizika. Naopak vlastníci společnosti preferují využívat cizí zdroje, neboť z nich uhrazené úroky snižují daňové zatížení. (Sůvová, H., 1999)

#### **Ukazatel věřitelského rizika (celkové zadluženosti)**

Tento ukazatel nám vyjadřuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku. (Sůvová, H., 1999)

$$\text{Míra celkové zadluženosti} = \text{cizí kapitál (celkové dluhy)} / \text{celková aktiva}$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Pomocí tohoto ukazatele firma zjistí, zdali je financování pomocí dluhu únosné. Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je společnost schopná uhradit úroky ze zisku před zdaněním a nákladovými úroky. (Růčková, P., 2007)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT (zisk před zdaněním + nákladové úroky)} / \text{nákladové úroky}$$

Čím vyšší hodnota vyjde, tím je finanční stabilita společnosti pevnější. Minimální doporučená hodnota je na úrovni 5. Vyjde-li ukazatel v hodnotě 1, je to pro firmu špatný signál, protože z toho vyplývá, že na to, abychom uhradili veškeré úroky, vynaložíme celý zisk a na rozdělení zisku již nebude nic zbývat. (Máče, M., 2006)

### **Míra samofinancování**

Tento ukazatel nám udává, v jaké výši jsou aktiva firmy financována finančními prostředky akcionářů. (Valach, J., 1997)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

### **Dluh na vlastní kapitál**

Tento ukazatel navazuje na míru samofinancování a věřitelského rizika, neboť dáváme do poměru cizí zdroje (cizí kapitál) s vlastním kapitálem. (Blaha, Z., 2006)

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \text{cizí zdroje (cizí kapitál)} / \text{vlastní kapitál}$$

Pokud vyjde hodnota vyšší než číslo 1, udává to, že cizí zdroje jsou vyšší než vlastní kapitál. (Živělová, I., 1998)

### **Ukazatel podkapitalizování**

Stav, kdy je společnost podkapitalizována, přichází ve chvíli, kdy je firma příliš zadlužena a výše jeho vlastního kapitálu je neúměrná rozsahu jeho provozní činnosti. Pro správný chod společnosti by stálá aktiva měla být financována přednostně dlouhodobými zdroji. (Živělová, I., 1998)

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) / \text{stálá aktiva}$$

Pokud nastane situace, že výsledná hodnota je vyšší než 1, je společnost překapitalizována. V případě, že vyjde číslo menší než 1, je určitá část stálých aktiv kryta pouze krátkodobými zdroji, a společnost se může dostat do neschopnosti dostát svým závazkům. (Sůvová, H., 1999)

## **2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRO ANALÝZU SOUSTAV A MODERNÍCH UKAZATELŮ HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU**

V této kapitole se budeme zabývat analýzou soustav a moderních ukazatelů hodnocení výkonnosti podniku.

Povinností finanční analytiků není pouze analyzovat minulost společnosti, ale také předpovídat její budoucí vývoj a finanční zdraví. (Mrkvička, J., Kolář, P., 2006) Vzhledem k existenci velkého množství poměrových ukazatelů se ekonomové snažili najít jednodušší cestu pro zhodnocení finanční stability společnosti. K tomuto účelu vznikly soustavy ukazatelů. Mezi ně patří bankrotní a bonitní modely, jejichž cílem je určit celkovou finanční situaci za pomoci jediného čísla. Mají však menší vypovídací hodnotu. V odborné literatuře jsou nazvány také jako systémy včasného varování. (Mrkvička, J., Kolář, P., 2006)

V další části této kapitoly se budeme zabývat moderními ukazateli hodnocení výkonnosti podniku.

### **2.1 Bankrotní modely**

Co se týče bankrotních modelů, jejich účel je poskytnout podniku informaci, zdali není ohrožena v blízké budoucnosti bankrotem.

Tyto bankrotní modely byly zkonstruovány z reálných dat společností, které se v minulosti dostaly do tíživé finanční situace, a došlo k jejich bankrotu. Byly však také navrženy podle prosperujících podniků. Modely totiž vychází z předpokladu, že ještě několik let nebo určitý čas před tím, než dojde ke zbankrotování podniku, dochází různým signálům, které jsou pro hrozící bankrot typické. Především dochází k odlišnému vývoji určitých ukazatelů oproti úspěšným podnikům. Nejčastěji se setkáváme s problémy s výší čistého pracovního kapitálu, běžnou likviditou a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, P., 2007)

#### **2.1.1 Altmanův model (Z - score)**

Tento model se řadí mezi nejznámější a nejpoužívanější bankrotní modely. Byl vytvořen v 60. letech 20. století panem profesorem Edwardem Altmanem na základě

diskriminační analýzy. Jeho hlavní účel byl odlišit od sebe úspěšné firmy a firmy, které vedou k úpadku. (Dluhošová, D., 2006)

Aby mohl tento model vzniknout, nejdříve musel pan profesor pro svou analýzu získat údaje od obou typů společností, tedy od prosperujících a od těch, které zbankrotovaly. Na konci zkoumání byl vytvořen původní Altmanův model neboli Altmanovo Z-skóre.

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Vysvětlivky:

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Pomocí této rovnice lze posoudit finanční situaci společnosti. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 2,99, je pravděpodobnost úpadku společnosti minimální a můžeme říci, že podnik má dobrou finanční situaci.

Pokud se však hodnota pohybuje pod hranicí nižší než 1,81, upozorňuje to podnik, že je ve finanční tísní a pravděpodobnost jeho bankrotu je velká. (Analyza.webnode.cz, 2011)

**Tabulka 1: Interpretace výsledků původního Altmanova modelu (Z- score)**

> 2,99	Dobrá finanční situace
1,81 – 2,99	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně hodnotit
≤ 1,81	Silné finanční problémy, firmě hrozí bankrot

Zdroj: (Analyza.webnode.cz, 2011), upraveno

Jak už bylo řečeno, tento model byl vytvořen pro společnosti, které obchodují na burzách. Aby podle něj mohli hodnotit své finanční zdraví i ostatní firmy, které neobchodují s akciemi na burzách, bylo potřeba tento vzorec upravit. A to především v čitateli proměnné  $X_4$ , kde se používá tržní hodnota vlastního kapitálu. Profesor

Altman nahradil tržní hodnotu za hodnotu účetní. Společně s touto změnou došlo také k posunu hraničních hodnot pro vyhodnocení výsledků Altmanova modelu a vznikla upravená rovnice pro firmy, které neobchodují na burzách, ale stále se jedná o výrobní podniky. (Dluhošová, D., 2010)

$$Z = 0,0717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

**Tabulka 2: Interpretace výsledků upraveného Altmanova modelu pro neobchodovatelné podniky**

> 2,9	Dobrá finanční situace
1,2 – 2,9	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně hodnotit
≤ 1,2	Silné finanční problémy, firmě hrozí bankrot

Zdroj: (Růčková, P., 2007), upraveno

Dále byl interpretován model pro nevýrobní společnosti, který je také vhodný pro firmy, které se vyskytují na rozvojových trzích. Obměnou tu je, že model využívá pouze 4 indexy, neboť pro tento typ podniků není důležité vědět jeho tržní hodnotu, což představuje proměnná  $X_5$ . Stejně tak v čitateli proměnné  $X_4$  dochází ke změně tržní hodnoty vlastního kapitálu na účetní hodnotu. A právě tento typ Altmanova modelu je nejvhodnější pro využívání na českém trhu. (Růčková, P., 2007)

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Došlo opět k posunu hraničních hodnot.

**Tabulka 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro nevýrobní podniky a firmy na rozvojových trzích**

> 2,6	Dobrá finanční situace
1,1 – 2,6	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně hodnotit
≤ 1,1	Silné finanční problémy, firmě hrozí bankrot

Zdroj: (Růčková, P., 2007), upraveno

Altmanův model má dodnes využití v praxi. Pomocí této analýzy lze bankrot společnosti relativně spolehlivě předpovídat s dvouletým předstihem. (Managementmania.com)

### 2.1.2 Tafflerův model

Mezi další bankrotní modely patří Tafflerův model, který je taktéž zaměřený na riziko úpadku firmy a je založen na diskriminační analýze. Tento model vznikl roku 1977 a byl navržen pro analýzu britských společností panem profesorem Tafflerem. (Růčková, P., 2007)



Taffler zvolil průmyslové podniky a rozdělil je na dvě skupiny. Do první patřily zbankrotované firmy a do druhé ty, které sice fungovaly, ale nemusely být úplně finančně zdravé. Tím se odlišuje od Altmanova modelu. Postupně byly odborníky, za pomoci odborných studií a publikací a praktických zkušeností, voleny určité proměnné. Konečná rovnice obsahovala čtyři ukazatele. (Taffler, J. R., 1982)

$$TZ = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$$

Vysvětlivky:

$$X_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT)}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé dluhy}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Poznámka: Mezi krátkodobé dluhy patří krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. (Růčková, P., 2007)

Výsledná hodnota udává, jaká je pravděpodobnost bankrotu společnosti. (Taffler, J. R., 1982)

**Tabulka 4: Interpretace výsledků Tafflerova modelu**

< 0,2	Vysoká pravděpodobnost bankrotu
0,2 – 0,3	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně hodnotit
> 0,3	Nízká pravděpodobnost bankrotu

Zdroj: (Sedláček, J., 2001)

## 2.2 Bonitní modely

Nyní se budeme zabývat bonitními modely. Tento typ modelů slouží k posouzení, zda analyzovaná společnost patří mezi dobré nebo špatné podniky. Dochází k tomu tou cestou, že konkrétní firma je porovnávána s dalšími podniky, které působí na stejném odvětvovém trhu. (Sedláček, J., 2001)

Bonitní modely jsou, na rozdíl od modelů bankrotních, založeny převážně na teoretických poznatcích, díky čemuž jsme schopni posoudit postavení společnosti v porovnání s větším množstvím subjektů na trhu. (Fynalysis.cz, 2015)

### 2.2.1 Index bonity

Pojem bonita podniku představuje hodnocení kvality společnosti prostřednictvím sledování její výkonnosti a finanční stability. Postup je obdobný jako u Altmanova modelu, avšak pro odhad budoucího vývoje firmy jsou v tomto případě významnější jiné proměnné.

$$B = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10 \cdot X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

Vysvětlivky:

$$X_1 = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_4 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT)}}{\text{výkony}}$$

$$X_2 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{výkony}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$X_6 = \frac{\text{výkony}}{\text{aktiva}}$$

Čím větší výsledná hodnota indexu vyjde, tím je finanční a ekonomická situace analyzované společnosti lepší. Na základě získaného výsledku bonity se stanovuje riziko vhodnosti kooperace s hodnoceným podnikem. (Sedláček., J., 2001)

Podrobnější přehled interpretace výsledků indexu bonity bude znázorněn v následující tabulce.

**Tabulka 5: Interpretace výsledků indexu bonity**

Extrémně dobrá	> 3
Velmi dobrá	2 – 3
Dobrá	1 – 2
Určité problémy	0 – 1
Špatná	(-1) – 0
Velmi špatná	(-2) – (-1)
Extrémně špatná	< (-3)

Zdroj: (Sedláček., J., 2001)

### 2.2.2 Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

Pokud mluvíme o bilanční analýze podle Rudolfa Douchy, si můžeme si pod tímto pojmem představit soustavu ukazatelů, které jsou sestaveny takovým způsobem, abychom byli schopni provést analýzu jakékoliv společnosti bez ohledu na její velikosti. Jedná se o rychlý test o kvalitě fungování firmy. Tyto soustavy byly vyvinuty v podmínkách českých podniků. Rudolf Doucha byl český finanční analytik a tento bonitní model vytvořil v devadesátých letech minulého století.

Bilanční analýza byla vytvořena ve třech variantách. Pro tuto práci zvolíme verzi s názvem Bilanční analýza I, tedy první variantu. Bilanční analýza I se sestavuje pomocí čtyř základních oblastí a jednoho celkového ukazatele. (Růčková, P., 2007)

$$\text{Oblast stability} - S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$\text{Oblast likvidity} - L = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 \times \text{krátkodobé dluhy}}$$

$$\text{Oblast aktivity} - A = \frac{\text{výkony}}{2 \times \text{celková pasiva}}$$

$$\text{Oblast rentability} - R = \frac{8 \times \text{zisk po zdanění a odečtení úroků (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Jednotlivé hodnoty jsou následně dosazeny do celkového ukazatele.

$$\text{Celkový ukazatel} - C = \frac{(2S + 4L + A + 5R)}{12}$$

**Tabulka 6: Interpretace výsledků Bilanční analýzy I podle Rudolfa Douchy**

< 0	Podnik má vážné finanční problémy
0 – 0,5	Signalizace na možné vážnější finanční problémy
0,5 – 1	Stále ještě únosná finanční situace podniku
> 1	Dobrá situace podniku

Zdroj: (Růčková, P., 2007)

## 2.3 Model IN - Index důvěryhodnosti

Tento model vytvořili manželé Neumaierovi. Zajímavostí je, že indexy IN vznikly právě v České republice, jsou tedy přizpůsobeny českému podnikatelskému prostředí. (Sedláček, J., 2007)

Postupně manželé Ivan a Inka Neumaierovi sestavili čtyři indexy a to IN95, IN99, IN01 A IN05. Tyto názvy jednotlivých modelů byly nazvány podle toho, ve kterém roce vznikly. Vzhledem k tomu, že není možné konkrétně určit, zda se jedná o bankrotní nebo bonitní model, bude uváděn samostatně.

V jednotlivých rovnicích indexů modelu IN se objevují proměnné  $X_x$ . Abychom je nemuseli v každé podkapitole opakovaně formulovat, budou vysvětleny následovně. (Neumaierova, I., Neumaier, I., 2005)

$$X_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodob. závazky} + \text{krátkodob. bank. úvěry})}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$X_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Poznámka:  $X_2$  = maximálního hodnota je 9.

### 2.3.1 Index IN95 (bankrotní model)

Index IN95 je v literaturách uváděn také jako věřitelský index nebo také index důvěryhodnosti, neboť klade velký důraz na požadavky věřitelů. Řadíme ho mezi bankrotní modely. (Sedláček, J., 2007)

$$IN95 = 0,22X_1 + 0,11X_2 + 8,33X_3 + 0,52X_4 + 0,10X_5 + (-16,80)X_6$$

Firma se ocitá ve finanční tísní, jakmile model vychází nižší než 1, naopak při výsledku vyšší než 2 má společnost dobrou finanční situaci.

Model IN95 byl testován na účetních datech od několika tisíců českých podniků a byla potvrzena výborná schopnost předpovídat pravděpodobnost finančních problémů společností. Úspěšnost tohoto modelu je více než 70%. (Neumaierova, I., Neumaier, I., 2005)

### 2.3.2 Index IN99 (bonitní model)

Co se týče indexu IN99, jedná se o model z pohledu vlastníka, neboť určuje kvalitu (bonitu) analyzované společnosti pro vlastníky nebo investory vzhledem k jeho ekonomické výkonnosti. Jejím cílem je dosažení kladné ekonomické přidané hodnoty EVA. (Růčková, P., 2007)

Tento model byl vytvořen na základě diskriminační analýzy. Již se nerozlišují váhy, které byly použity u konkrétních proměnných, podle oboru podnikání, jak tomu bylo u modelu IN95. V tomto případě jsou totožné. Je to z toho důvodu, že pro akcionáře není obor podnikání důležitý, je především zajímavá, zdali je firma schopná vydělávat a zhodnocovat jejich investované peníze. (Neumaierova, I., Neumaier, I., 2005)

$$IN99 = (-0,017)X_1 + 4,573X_3 + 0,481X_4 + 0,015X_5$$

**Tabulka 7: Interpretace výsledků indexu IN99**

< 0,684	Záporná hodnota ekonomického zisku
0,684 – 1,089	Ve firmě převažují problémy
1,089 – 1,42	Nejednoznačná situace, firma má své přednosti i problémy
1,42 – 2,07	Nejednoznačná situace, spíše tvorba ekonomického zisku
> 2,07	Kladná hodnota ekonomického zisku

Zdroj: (Sedláček, J., 2007)

Bonitní index IN99 se může pochlubit velice věrohodnou vypovídající schopností, neboť úspěšnost tohoto indexu je větší než 85 %. (Sedláček, J., 2007)

### 2.3.3 Index IN01 (spojení bonitního a bankrotního modelu)

Aby došlo k zjednodušení hodnocení společností, byl vytvořen nový index IN01, který sjednocuje oba předchozí indexy IN95 a IN99. I tento index zohledňuje, zdali firma vytváří kladnou nebo zápornou ekonomickou hodnotu. (Sedláček, J., 2007)

$$IN01 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,92X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

**Tabulka 8: Interpretace výsledků indexu IN01**

> 1,77	Podnik tvoří kladnou ekonomickou přidanou hodnotu
0,75 – 1,77	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně určit
< 0,75	Podnik netvoří ekonomickou přidanou hodnotu

Zdroj: (Sedláček, J., 2007)

### 2.3.4 Index IN05 (aktualizace indexu IN01)

Tento index pouze aktualizuje předchozí index IN01. Opět se tedy jedná o spojení bonitního a bankrotního modelu. Zajímavostí však je, že se jedná o tzv. českou variantu ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA). ((Neumaierova, I., Neumaier, I., 2005)

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

**Tabulka 9: Interpretace výsledků indexu IN05**

> 1,6	Podnik tvoří kladnou ekonomickou přidanou hodnotu
0,9 – 1,6	Tzv. šedá zóna, nelze jednoznačně určit
< 0,9	Podnik netvoří ekonomickou přidanou hodnotu

Zdroj: (Sedláček, J., 2007)

## 2.4 Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku

V poslední podkapitole literární rešerše se budeme věnovat moderním ukazatelům hodnocení výkonnosti podniku. Mezi základní patří ukazatel přidané hodnoty (EVA), ukazatel hodnoty nákladu na kapitál (WACC) a následně bude proveden literární rozbor benchmarkingu, což je moderní metoda porovnávání podniku s konkurencí.

### 2.4.1 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota je považována za stěžejní moderní ukazatel hodnocení výkonnosti firmy. Ukazatel EVA vyjadřuje odhad skutečného ekonomického zisku společnosti za účetní období. Pokud je ekonomická přidaná hodnota kladná, znamená to, že tvorba hodnoty pro investory roste, což je základní cíl podnikání – maximalizace bohatství. Ukazatel EVA vypovídá o velikosti a struktuře kapitálu firmy, jeho nákladech a využití. (Savarese, C., 2000)

Ekonomická přidaná hodnota EVA se též používá při oceňování investic či při rozhodování o finanční investici. (Fabozzi, J. F, Peeterson Drake, P., 2009)

Ukazatel EVA taktéž dokáže vyjádřit, jakou hodnotu byla firma schopná vyprodukovat navíc, oproti tomu, kdyby finanční prostředky vložila do jiné investice se stejným rizikem.

Ukazatel EVA pracuje s ekonomickým ziskem, který kromě účetních nákladů zahrnuje také náklady ušlého zisku neboli obětované příležitosti. (Savarese, C., 2000)

### Základní výpočet ukazatele EVA

Ukazatel je formulován jako čistý výnos z provozní činnosti společnosti snížený o náklady na vlastní a cizí kapitál.

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

Vysvětlivky:

$NOPAT = \text{provozní zisk po zdanění, tedy } EBIT * (1 - t)$

$C = \text{celkový kapitál (vlastní i cizí) vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti (NOA)}$

$WACC = \text{vážený průměr nákladů na kapitál (požadovaná míra výnosu kapitálu)}$

❖ Náklady na celkový kapitál (WACC)

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) jsou vypočítány podle následujícího vzorce.

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

Vysvětlivky:  $r_d$  = náklady na cizí kapitál, tj. úrok  
 $t$  = sazba daně z příjmů právnických osob  
 $D$  = cizí kapitál  
 $C$  = celkový kapitál  
 $r_e$  = náklady na vlastní kapitál  
 $E$  = vlastní kapitál

#### ❖ Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál nemají pevně stanovenou sazbu, jako je tomu u cizího kapitálu. Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál může být použit model CAPM, jehož výpočet je následující. (Holečková, J., 2008)

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

Vysvětlivky:  $r_e$  = náklady na vlastní kapitál  
 $r_f$  = bezriziková výnosová míra  
 $\beta$  = koeficient vyjadřující míru rizika podniku k průměrné rizikovosti trhu  
 $r_m$  = průměrná výnosnost kapitálového trhu  
 $(r_m - r_f)$  = prémie za systematické tržní riziko

### 2.4.2 Benchmarking – mezipodnikové srovnání

Pokud se firma snaží zlepšit svoji kvalitu a pozici na trhu, je velice účinným prostředkem mezipodnikové srovnání neboli benchmarking. Pokud dochází k benchmarkingu, dochází k porovnávání společnosti totožného průmyslového odvětví, tedy firmy, která je naším přímým konkurentem na trhu, neboť vyrábí stejný druh výrobku nebo nabízí stejné služby. K vzájemnému srovnávání se vybírají takové společnosti, které patří k nejvýznamnějším konkurentům na trhu, v oboru nebo v odvětví. Jedná se tedy o nejvíce prosperující a dominantní firmy. Z výsledků benchmarkingu si může společnost odvodit své silné a slabé stránky, ponaučit se a přijmout opatření, které povedou k upevnění a ke zvýšení pozice na trhu.

Benchmarking je nutné chápat jako nový proces, který se musí provádět soustavně a systematicky, aby byl efektivní. Můžeme ho chápat jako soustavný proces, který

se zaměřuje na hledání dokonalosti v okolním světě, získávání poznatků, abychom byli schopni získat vyšší konkurenční pozici na trhu.

Proces benchmarkingu lze rozdělit do 5 etap: (Solař, J., 2003)

### **1. Rozhodnutí, co podrobíme průzkumu**

Firma se musí rozhodnout, zdali bude zkoumání podrobena celá společnost nebo pouze konkrétní části. Už v této etapě je velice důležité zvolit správnou volbu ukazatelů, které musí být v rámci procesu benchmarkingu vyčísleny.

### **2. Zvolení partnerů pro benchmarking**

Prvním krokem je provedení *interního benchmarkingu*, který zahrnuje podrobnou analýzu vlastní společnosti. Probíhá analýza konkrétních procesů s cílem definovat ten nejlepší.

Dalším krokem by mělo být provedení *externího benchmarkingu*, který napomáhá k zjištění klíčových procesů, které jsou důvodem aktuální konkurenční výhody konkurenta, tedy naší současné nevýhody. Pro benchmarking si vybíráme takové partnery, které považujeme za světovou špičku, patří na trhu k těm nejsilnějším a nejvýznamnějším konkurentům a tím můžou patřit k našim přímým konkurentům.

### **3. Sběr informací**

Při sběru informací během benchmarkingu můžeme zvolit několik cest k získání potřebných údajů. Může se jednat o dotazníky, interview nebo analýzu záznamů a výkazů. Platí základní pravidlo: „*Nikdy se neptat na údaje a informace, které nejsme ochotni sami vyzradit.*“

### **4. Analýza informací – formulace výsledků benchmarkingu a návrhy na zlepšení**

V této etapě provádíme kontrolu a třídění zjištěných informací, zjišťujeme výkonnostní rozdíly s nejlepšími konkurenty na trhu, zpracováváme závěrečné analýzy a hledáme slabé a silné stránky.

### **5. Realizace návrhů na zlepšení a zdokonalení struktury a fungování podniku**

V poslední etapě vytváříme formulované doporučení, které předložíme vedení společnosti. Vyjádříme, jakou cestou se dále ubírat v budoucnosti, s cílem zlepšit pozici na trhu provést přípravy pro realizaci určitého projektu.



### **3 ANALÝZA VNĚJŠÍHO A VNITŘNÍHO PROSTŘEDÍ A APLIKACE ROZDÍLOVÝCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ NA CK**

Nyní již budeme prakticky aplikovat jednotlivé metody finanční analýzy, které jsme získali z literární rešerše. V této části kapitoly bude představena analyzovaná společnost, konkrétně cestovní kancelář (dále jen CK). Následně bude provedena vnější a vnitřní analýza CK pomocí metod PESTE a SWOT. V dalších podkapitolách se budeme zabývat rozdílovými a poměrovými ukazateli CK.

#### **3.1 Představení společnosti**

Cestovní kancelář si nepřeje být v diplomové práci jmenována. Můžeme ji však stručně popsat. Pro naše účely ji budeme dále nazývat společnost ABC s. r. o.

Cestovní kancelář byla založena 1. ledna roku 1991, kdy působila ještě pod jiným jménem. Od roku 1995 již působí v oblasti cestovního ruchu pod novým názvem a je registrována jako společnost s ručením omezením. Její sídlo je v Olomouci a je členem asociace cestovních kanceláří ACK ČR.

Cestovní kancelář se specializuje na letecké nabídky do destinací, jako je Řecko, Bulharsko, Turecko a Egypt. Dokonce patřila k prvním cestovním kancelářím, které začaly využívat charterovou leteckou přepravu nejen s odletem z Prahy, ale také z Brna a Ostravy. Získala i různá vyznamenání a diplomy od letecké společnosti ČSA za nejvíce přepravených cestujících charterovou dopravou.

Od roku 2008 do roku 2013 získala CK ocenění, které vydává cestovní agentura Invia.cz za úspěšný prodej zájezdů. Naše cestovní kancelář s touto agenturou úzce spolupracuje, stejně tak i s jinými cestovními agenturami v České republice, díky nimž si ji oblíbili zákazníci v Čechách i na Moravě, přestože sídlí v Olomouci.

Cestovní kancelář je pojištěná proti úpadku podle zákona 159/99 Sb. u pojišťovny UNIQA pojišťovna a. s.

Cestovní kancelář se řadí mezi středně malé firmy, neboť pravidelně zaměstnává 9 zaměstnanců. Vzhledem k tomu, že se musí potýkat se sezónním zájmem u klientů, v letních měsících, přijímá CK nové členy do týmu, kdy se tento počet zvyšuje až na 19 zaměstnanců.

## **3.2 PESTE analýza**

V této podkapitole se zaměřím na analýzu vnějšího prostředí.

### **3.2.1 Právní a politické prostředí**

Po ukončení socialistického režimu od roku 1990 se u obyvatelstva České republiky objevil obrovský zájem o cestování do zahraničí. Do té doby to bylo pro mnoho lidí něco nepředstavitelného. Jakmile se lidem naskytla možnost navštívit doposud nepoznané země, kultury a tradice, zájem o cestovní ruch rychle rostl. Konkurence v devadesátých letech byla tak vysoká, že na konci tohoto desetiletí a zároveň tisíciletí došlo ke krachu mnoha doposud úspěšných cestovních kanceláří. To zapříčinilo tak obrovský tlak ze strany klientů, kteří byly tímto úpadkem finančně poškozeni, že bylo nezbytně nutné vytvořit nové a přísněji hodnocené podmínky v sektoru cestovního ruchu. Byl tedy vytvořen zákon č. 159/1999 Sb. a modifikace zákona č. 455/1999 Sb. a zákona č. 40/1964 Sb. Díky nově vzniklé legislativě a úpravě stávajících zákonů došlo k posílení ochrany zákazníka cestovní kanceláře a byly vytvořeny podmínky na úrovni zemí Evropské unie. Každá cestovní kancelář je povinna ze zákona být pojištěna proti úpadku, proto ani cestovní kancelář ABC s. r. o. není výjimkou. Na základě tohoto pojištění vzniká klientovi záruka a právo na plnění v případech, kdy cestovní kancelář z důvodu svého úpadku.

Tato povinnost je pro CK spojena s vysokými náklady.

Cestovní kanceláře v České republice jsou také povinné uvádět konečnou cenu zájezdu. Není možné, aby klient platil skryté poplatky. Platí tedy, že do celkové ceny zájezdu musí cestovní kanceláře zahrnout veškeré předpokládané částky, včetně palivových příplatků či letištních tax.

Dále je velice důležité si uvědomit, že CK se zaměřuje na cestování především do zahraničí, proto je nutné sledovat politické a legislativní ustanovení jak v rámci České republiky, ale také cílových zemí.

### **3.2.2 Ekonomické prostředí**

Z ekonomického hlediska nesmíme opomenout hrozbu inflace. Růst cenové hladiny je pro nás ve značné míře stav negativní. Pokud v blízké budoucnosti dojde k nárůstu cen, lidé nebudou ochotni cestovat. Naši cestovní kanceláři se zvýší náklady. Budou nuceni zdrazit své služby v cestovním ruchu. Jak už to zpravidla bývá, s růstem

cenové hladiny nejde souběžně i růst mezd a platů. Pokud tedy dojde ke zvyšování cen zájezdů, obyvatelé České republiky budou méně ochotní cestovat.

Ceny v cestovním ruchu jsou také ovlivňovány výší DPH. Pokud tedy dojde ke zvýšení daně z přidané hodnoty, pro zákazníka se zdraží celkový plánovaný zájezd. Pro cestovní služby je podle zákona uplatňována základní sazba daně ve výši 21 % a místem plnění je sídlo poskytovatele služby.

Obrovský vliv na zájem o dovolenou má také míra nezaměstnanosti. Cestovní kancelář ABC s. r. o. se nachází v Olomouckém kraji. Avšak vzhledem k tomu, že spolupracuje s mnoha cestovními agenturami po celé České republice, je důležité uvažovat o nezaměstnanosti na úrovni celého státu, neboť zákazník si může zájezd u této firmy objednat téměř kdekoliv, mimo jiné také online na internetu. S rostoucí mírou nezaměstnanosti bude samozřejmě klesat zájem o zájezdy do zahraničí.

V neposlední řadě je také velice důležité sledovat vývoj měnových kurzů. Pokud bude například česká koruna oslabovat vůči euru, s největší pravděpodobností klesne zájem o zájezdy do států, kde se platí eurem, jako je například Itálie, Slovensko, Německo, nebo Rakousko, neboť lidem klesne kupní cena peněz. Kromě toho, že se jim zdraží jejich nákupy v obchodech a restauracích, vzroste jim také celková cena zájezdu. V tomto případě si zákazníci budou vybírat raději země, kde se platí jinou měnou a kupní síla bude ve srovnatelné úrovni, jako u nás. Za takový stát můžeme jmenovat například Bulharsko.

### **3.2.3 Demografické a sociální prostředí**

V současné době se zvyšuje průměrný věk, kterého se lidé dožívají. To má za následek, že lidé důchodového věku mají mnoho volného času a většinou dostatek finančních prostředků na cestování. Odpadá jim starost o děti a jejich každodenní potřeby s nutností financovat jejich studia. Svoje finance již mají pouze pro sebe. Co si v mládí nemohli dovolit, ve stáří už si dovolit mohou, a tak cestují.

Avšak změny, které jsou spojené s důchodovou reformou, která předurčuje zvyšování věkové hranice odchodu do penze, by mohly tento trend v budoucnu radikálně ohrozit. Lidé nebudou mít čas cestovat nebo nebudou mít dostatečné finanční prostředky.

Velice významným segmentem pro cestovní kanceláře je však také mladá generace. Vzhledem k tomu, že partneři zakládají rodinu až v pozdějším věku, neboť se posunuje věková hranice pořizování prvního dítěte, mladí lidé využívají služeb cestovních kanceláří mnohem více, než tomu bývalo například v devadesátých letech a na začátku nového tisíciletí. Odpadají jim starosti s financováním narozeného dítěte, a proto ušetřené peníze investují do cestování. Současná generace mladých lidí také využívá možnosti studia, prodlužují si svůj studentský život, zůstávají delší dobu bydlet u svých rodičů, a proto ušetří mnoho peněz za nájem a potraviny, než kdyby žili již samostatně.

V posledních letech se u obyvatelstva různé věkové kategorie objevil obrovský zájem o pestré víkendové lázeňské pobyty, ať už v České republice nebo v zahraničí. Zájem je také o wellness balíčky, spojené s různými sportovními aktivitami, protože v lidech stále více roste uvědomění pečovat o své zdraví.

### **3.2.4 Technické a technologické prostředí**

S rozvojem internetu a technologického pokroku došlo k velkým změnám v oblasti poskytování služeb cestovních kanceláří. Před pár lety se jednalo především o mladé zkušené zákazníky, kteří získávali informace o zájezdech pomocí webových stránek. Dnes se setkáváme s téměř veškerou věkovou kategorií, která je schopná si dohledat a objednat dovolenou pomocí internetových služeb. Z toho důvodu zákazníci již nemusí chodit osobně do cestovních agentur a kanceláří, ale mohou si svou dovolenou objednat v pohodlí domova. Obrovskou konkurencí se stal internetový portál invia.cz. Cestovní agentura Invia spolupracuje s mnoha cestovními kancelářemi v České republice. Navíc si klient může přečíst různé recenze o plánované destinaci, ale i o konkrétním ubytování a souvisejících službách.

### **3.2.5 Ekologické faktory**

Je předem patrné, že cestovní kanceláře, jako nevýrobní firmě, se nebude příliš dotýkat faktor týkající se ekologie a životního prostředí. To jí však nebrání se o tuto tematiku zajímat už kvůli všeobecnému zájmu. Pokud bude chtít být CK šetrnější k životnímu prostředí, může upřednostnit jako dopravní prostředek například autobus, který bude šetrnější k životnímu prostředí, než je letecká doprava.

CK by si měla budovat příjemné klima v budově sídla společnosti. Měla by se však také zajímat o životní prostředí, které se nachází v destinacích, kam klienti jsou posíláni na dovolenou. Pokud místo nebude příliš atraktivní a nesplní zákaznickovy představy i požadavky, je pravděpodobné, že příště již jejich služby nevyhledá.

### **3.3 SWOT analýza**

V této části se zaměříme taktéž na analýzu vnějšího a vnitřního prostředí, jejíž aplikací můžeme velice přehledně identifikovat silné a slabé stránky cestovní kanceláře ve vztahu k příležitostem a hrozbám. Pro tuto analýzu slouží metoda SWOT. My si nyní jednotlivé části SWOT analýzy přiblížíme v následujícím textu.

#### **Příležitosti:**

- Rozvoj cestovního ruchu a neustálý nárůst zájmu o cestování a o poznávání nových kultur a tradic i nových zemí.
- Přímá spolupráce se subjekty cestovního ruchu v nabízené destinaci (hotely, apartmány, penziony).
- Rozšíření místa působnosti do jiných měst v okolí Olomoucka.
- Přilákání větších skupin zákazníků, jako jsou například různé zájmové skupiny, školy, zájezdy se sportovním zaměřením.
- Zaměření se na nové zahraniční destinace, ne pouze na klasické země jako je Itálie, Chorvatsko, ale například Rumunsko.
- Zahrnout do nabídky exotickou zemi, sjednat spolupráci s místními hotely.
- Cestovní kancelář nenabízí žádné tuzemské zájezdy, přitom o dovolenou a poznávání České republiky je stále větší zájem, lidé chtějí poznávat svou vlast, Nemají často čas odcestovat daleko do zahraničí, proto je vhodnou příležitostí nabídnout nějaké místo na dovolenou v tuzemsku.
- Velice oblíbené jsou dnes také tzv. eurovíkendy, neboť mnoho lidí kvůli pracovnímu vytížení nemůže odcestovat na celý týden, mnohdy ani nedostanou dovolenou v létě, proto navrhuje posoudit příležitost i v této oblasti.
- Poskytování fakultativních výletů v nabízené destinaci přímo při sjednávání zájezdu – klienti předem ví, kolik je případné historické výpravy nebo výlety

na lodi budou stát, taktéž je vhodná strategie zahrnout tuto hodnotu přímo do ceny zájezdů a delegát na místě zaplatí veškeré výdaje za klienta.

- Zájezdy na hory.
- Investice do dlouhodobého majetku.

### **Hrozby:**

- Rostoucí zájem nákupu cestovních služeb přes internet.
- Narůstající množství cestovních agentur, které poskytují mnoho nabídek od různých cestovních kanceláří, klienti tedy mají větší výběr.
- Neustálé snižování provizí za zprostředkovatelské služby, které cestovní agentura účtuje za poskytnuté služby cestovní kanceláři.
- Opakující se nepokoje v zahraničí, klienti ztrácí zájem o mnoho destinací a vybírají pouze z klidných zemí.
- Cestovní kancelář se bohužel nachází v kraji s jednou z nejvyšších nezaměstnaností v České republice, tudíž se to může projevit sníženým zájmem o cestování.

### **Silné stránky:**

- Stálí a spokojení klienti, kteří si během let působení na trhu vybudovali k cestovní kanceláři kladný vztah a téměř pravidelně se k ní vrací.
- Doporučení od spokojených zákazníků, díky tomu cestovní kancelář získává každoročně nové klienty.
- Výhodné místo sídla cestovní kanceláře v centru města.
- Téměř žádná konkurence v okolí, co se týče kamenných kanceláří.
- Vřelý přístup k zákazníkům.
- Profesionální vystupování zaměstnanců.
- Profesionalita v orientaci nabízených služeb a destinací.
- Přestože cestovní kancelář sídlí v Olomouckém kraji, má mnoho smluv s cestovními agenturami po celé České republice, tudíž si ji mohou najít klienti i z jiných krajů naší země.

### **Slabé stránky:**

- CK vlastní pouze domácí kapitál, s absencí silného zahraničního investora.

- Nedostačující webové stránky a pružnost změny v nabídce uskutečňovaných zájezdů.
- Nízký zisk.
- Pro nízké postavení a podílu na trhu je cestovní kancelář téměř neschopná poskytnout zákazníkovi větší slevy.
- Cestovní kancelář se, jako každé jiné kanceláře na trhu, potýká se sezónností prodeje.

### 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Nyní se zaměříme na analýzu rozdílových ukazatelů. Pro hodnocení jsem zvolila čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a v poslední řadě čistý peněžní majetek.

#### 3.4.1 Čistý pracovní kapitál

Pomocí tohoto ukazatele jsme schopni posoudit platební schopnost cestovní kanceláře, tedy jak je společnost schopná splácet a dostát svým závazkům.

Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál CK v letech 2008 - 2013

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	6134	9031	13191	13204	17853	16862
Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>3879</b>	<b>5447</b>	<b>7379</b>	<b>11308</b>	<b>15956</b>	<b>15773</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Podle tabulky č. 10 můžeme konstatovat, že ve sledovaném období dosahoval čistý pracovní kapitál kladných hodnot a probíhal tu rostoucí vývoj. Bylo to způsobeno tím, že celková oběžná aktiva během let 2008 až 2013 stále narůstala. Naopak krátkodobé závazky se průměrně stále pohybovaly kolem stejné hodnoty. Větší nárůst můžeme u krátkodobých zdrojů zaznamenat pouze v roce 2009 a ještě větší v roce 2010.

U čistého pracovního kapitálu došlo od začátku do konce sledovaného období 2008-2013 k nárůstu o téměř 12 milionů korun. Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu je znamením, že část oběžných aktiv pokrývají dlouhodobé závazky. Je to pozitivní situace pro firmu, neboť pokud by se dostala do nepříznivé situace, kdy by bylo nutné okamžitě získat velké množství peněžních prostředků k uhrazení části krátkodobých závazků, nebo by byla nucena dostát veškerým svým závazkům, zbyla by společnosti část oběžného majetku („finančního polštáře“). Díky tomu

by dokázala stále provozovat svoji činnost. Kladný vývoj čistého pracovního kapitálu je pozitivním znamením pro věřitele, neboť cestovní kancelář vykazuje, že je likvidní. Ukazatel čistý pracovní kapitál má významný vliv na určování platební schopnosti společnosti. V případě naší CK jsme se přesvědčili, že byla schopná dostát svým závazkům ve sledovaném období.

Oběžná aktiva v našem případě tvoří pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Pokud by tedy došlo k tomu, že by firma byla nucena neočekávaně dostát svým závazkům okamžitě, musí být použity tyto prostředky.

### 3.4.2 Čisté pohotové prostředky

Nyní zjistíme, zda k dodržení závazků cestovní kanceláři postačí pouze použití finančních prostředků v pokladně nebo v bance, nebo bude nutné proměnit v likvidní prostředky krátkodobé pohledávky. K tomu nám dopomůže ukazatel čistých pohotových prostředků.

**Tabulka 11: Čisté pohotové prostředky CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý finanční majetek	459	4327	6483	2534	2883	1991
Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Čisté pohotové prostředky</b>	<b>-1796</b>	<b>743</b>	<b>671</b>	<b>638</b>	<b>986</b>	<b>902</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

V roce 2008 můžeme podle tabulky č. 11 vidět, že čisté pohotové prostředky byly záporné. Bylo to způsobeno velmi nízkou hodnotou krátkodobých finančních prostředků, které jsou v tomto případě složeny z položek pokladna a bankovní účet. Toto období bylo pro cestovní kancelář velice obtížná situace, neboť nebyly pokryty krátkodobé závazky a v tom případě se mohla firma lehce dostat do finanční tísně. Krátkodobý finanční majetek patří k nejlikvidnějším peněžním prostředkům.

V dalších letech čisté pohotové prostředky vykazují kladných hodnot. Došlo k nárůstu krátkodobého finančního majetku. Pro firmu to znamená pozitivní stav, jelikož jsou krátkodobé závazky kryty finančními prostředky. Ve sledovaném období od roku 2008 do roku 2013 došlo k nárůstu čistých pohotových prostředků o téměř 2,7 milionů korun. Opět můžeme konstatovat, že kladné hodnoty a postupné zvyšování této položky je velice žádoucí pro věřitele.



### 3.4.3 Čistý peněžní majetek

Posledním rozdílovým ukazatelem, který jsme použili pro zhodnocení výkonnosti cestovní kanceláře, je čistý peněžní majetek.

Tabulka 12: Čistý peněžní majetek CK v letech 2008 - 2013

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	6134	9031	13191	13204	17853	16862
Zásoby	0	0	0	0	0	0
Nelikvidní pohledávky	0	0	0	0	0	213
Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Čistý peněžní majetek</b>	<b>3879</b>	<b>5447</b>	<b>7379</b>	<b>11308</b>	<b>15956</b>	<b>15560</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Čistý peněžní majetek představuje určitý kompromis, neboli zlatou střední cestu mezi ukazateli čistý pracovní kapitál a čisté pohotovité prostředky. Tento ukazatel se konstruuje tak, že oběžná aktiva jsou očištěná o hodnotu zásob a nelikvidních pohledávek. Vzhledem k tomu, že se jedná o nevýrobní společnost, proto není překvapující, že položka zásoby v rozvaze vykazuje nulovou hodnotu po celou dobu její životnosti. Taktéž až do roku 2012 neměla žádné dlouhodobé pohledávky, které můžeme považovat za ty nejméně likvidní, neboť mají dlouhodobou dobu návratnosti (splatnosti). Kvůli těmto aspektům došlo k tomu, že čistý peněžní majetek vykazuje od roku 2008 do roku 2012 shodné hodnoty, jako čistý pracovní kapitál. Rozdílné hodnoty jsme docílili pouze v roce 2013, protože v rozvaze cestovní kanceláře došlo k doplnění položky na řádku dlouhodobé pohledávky. Cestovní kancelář vykazuje kladných a rostoucích hodnot, můžeme tedy konstatovat, že i po aplikaci přísnějších pravidel hodnocení její platební schopnosti je stále velice likvidní, což je pozitivní stav pro věřitele.

### 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou konstruovány poměrem jedné položky vůči jiné. Pro hodnocení výkonnosti firmy pomocí těchto ukazatelů jsme zvolili ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

Nejpoužívanější ukazatele budeme porovnávat s výsledky z oborových průměrů, které zveřejňuje Český statistický úřad (ČSÚ). Poslouží nám k většímu přiblížení výsledných hodnot a zobrazení rozdílností naší cestovní kanceláře s odvětvím. Bude se však jednat pouze o hodnoty od roku 2010 do roku 2013, neboť starší údaje ČSÚ

zveřejněny nemá. Jsou k dispozici pouze součtové hodnoty jednotlivých sekcí oborů, které jsou však pro mou práci nepoužitelné, protože by výsledky zkreslovaly.

### 3.5.1 Ukazatele likvidity

V této podkapitole jsme se zaměřili na tři základní ukazatele likvidity, mezi něž patří likvidita běžná, pohotová a okamžitá. Každý tento ukazatel má ve svém jmenovateli krátkodobé závazky.

#### Běžná a pohotová likvidita

Nejprve se podíváme na hodnoty běžné a pohotové likvidity. V následující tabulce jsou interpretovány náležité položky pro výpočet a také výsledky jednotlivého typu likvidity.

**Tabulka 13: Běžná a pohotová likvidita CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	6134	9031	13191	13204	17853	16862
Zásoby	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Běžná likvidita</b>	<b>2,720</b>	<b>2,520</b>	<b>2,270</b>	<b>6,964</b>	<b>9,411</b>	<b>15,484</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>2,720</b>	<b>2,520</b>	<b>2,270</b>	<b>6,964</b>	<b>9,411</b>	<b>15,484</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Běžnou likviditu vypočítáme podílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento ukazatel nám vyjadřuje, kolikrát nám oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Velice nevhodná situace by nastala, kdyby hodnota klesla pod číslo 1, neboť by to značilo, že se cestovní kancelář může dostat do finanční tísně. V našem případě doporučené hodnoty CK vykazuje v letech 2010 a částečně i v roce 2009. Značí to, že v tomto případě má firma správnou strukturu oběžných aktiv. Avšak v ostatních letech můžeme shledat velice špatnou strukturu oběžných aktiv. Podnik nemá žádné zásoby ani dlouhodobé pohledávky, je to tedy způsobeno vysokými hodnotami na řádcích krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Od roku 2011 tato hodnota stále narůstá. Je to způsobeno tím, že přestože krátkodobý finanční majetek relativně postupně klesá, krátkodobé pohledávky mají tendenci růst. Tyto krátkodobé pohledávky jsou z obchodních vztahů. Pokud si klient objedná dovolenou, CK po něm vyžaduje zaplatit předem 50 % z celkové hodnoty zájezdu. Další polovinu musí zákazník doplatit 1 měsíc před termínem odjezdu. Toto pravidlo platí od roku 2011, proto se tu tvoří stále

vyšší čísla, neboť toho lidé využívají a zájem o dovolenou je také vyšší. Závěrem však můžeme konstatovat, že je potvrzena vysoká likvidita cestovní kanceláře, avšak v nedoporučených hodnotách.

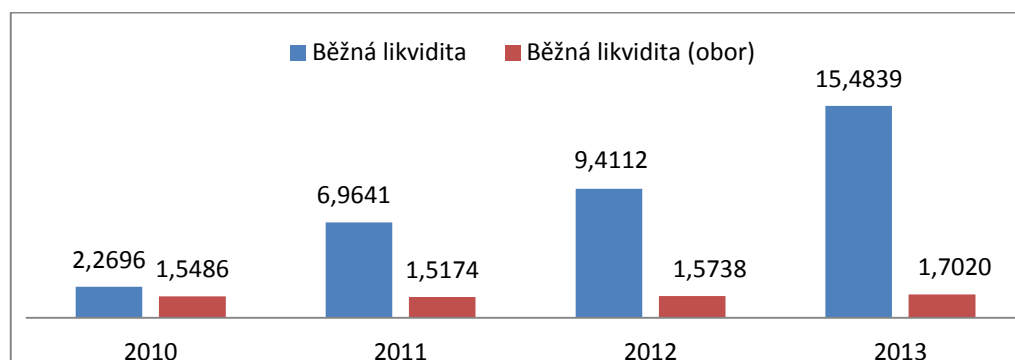
Co se týče pohotové likvidity, tak si můžeme všimnout, že je shodná s likviditou běžnou. Je to dáno tím, že CK jako nevýrobní firma a společnost, která nenabízí žádné zboží, nevlastní žádné zásoby. Pohotová likvidita se vypočítá podílem oběžných aktiv bez hodnoty zásob a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty se mají pohybovat v intervalu od 0,7 do 1,2, což nesplňují ani v jednom roce. Jak už jsme komentovali výše, je to způsobeno tvorbou krátkodobých pohledávek. Opět můžeme potvrdit, že je společnost schopná včas dostát svým závazkům.

### Porovnání běžné a pohotové likvidity CK s oborem

Nyní budou znázorněny grafy s výsledky oborových hodnot běžné a pohotové likvidity, které budou porovnávány s našimi výsledky cestovní kanceláře.

V následujícím grafu bude nejprve znázorněno porovnání běžné likvidity.

**Graf 1: Běžná likvidita - porovnání CK s oborem**

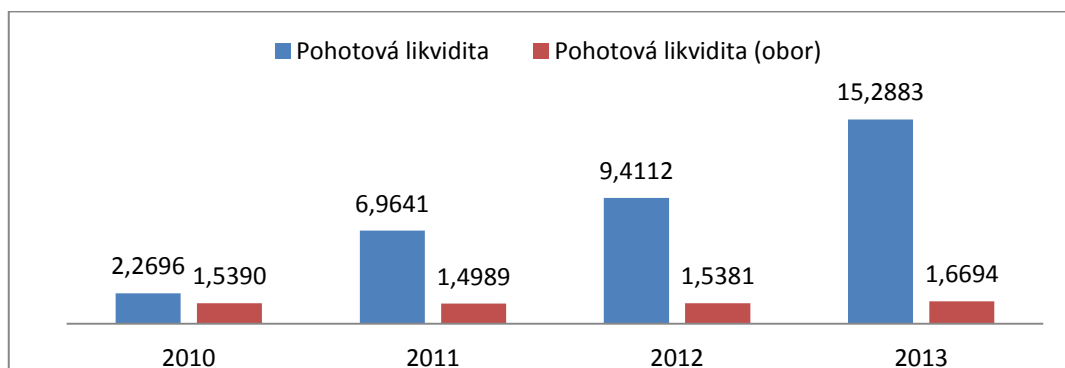


Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Podle výsledků z grafu č. 1, konkrétně ta červená část (oborová), můžeme vidět, že celkové odvětví cestovních agentur a kanceláří se nachází v doporučeném intervalu a je téměř stabilní, dalo by se říct, že hodnoty jsou téměř konstantní. Naše cestovní kancelář se pohybuje v podobných hodnotách, jako jsou hodnoty oboru, pouze v roce 2010. V ostatních letech je tento rozdíl enormní. Čím je to způsobeno, jsme si vysvětlili už výše v textu.

V následujícím grafu bude znázorněno porovnání pohotové likvidity. Červené grafy jsou opět hodnoty oborové, modré jsou výsledky naší CK.

**Graf 2: Pohotovná likvidita - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Na začátku musíme znovu podotknout, že hodnoty běžné a pohotové likvidity naší cestovní kanceláře jsou shodné. Je to dáno tím, že CK jako nevýrobní firma a nenabízí na prodej žádné zboží a nevlastní žádné zásoby.

Co se týče oborových hodnot, můžeme konstatovat, že se mírně vymyká doporučeným hodnotám. Pokud srovnáme hodnoty oboru a naší cestovní kanceláře, hodnota shodná s oborem se přibližuje opět pouze v roce 2010. Nemůžeme ani hovořit o stabilním vývoji pohotové likvidity, i když můžeme konstatovat, že i v tomto směru je cestovní kancelář pohotově velice likvidní. Proč docházelo k tak obrovským nárůstům hodnoty, jsme již vysvětlili v části běžné likvidity.

### **Peněžní (okamžitá) likvidita**

Okamžitá likvidita je dána podílem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Pomocí tohoto ukazatele zjistíme, zda by byla cestovní kancelář likvidní, kdyby musela použít pouze peníze v bance a na pokladně.

**Tabulka 14: Okamžitá likvidita CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý finanční majetek	459	4327	6483	2534	2883	1991
Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,204</b>	<b>1,207</b>	<b>1,116</b>	<b>1,337</b>	<b>1,5198</b>	<b>1,828</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Jak můžeme z tabulky č. 14 vidět, cestovní kancelář se řadí do doporučeného intervalu 0,2 – 0,5 pouze v roce 2008. V dalších letech jeho hodnota stále roste a dosahuje hodnot vyšších než jedna. V roce 2013 se tento výsledek dokonce blíží k číslu 2. Znamená to, že od roku 2009 jsou krátkodobé závazky kryty peněžními

prostředky v pokladně a v bance více než 100% a toto procento se zvyšuje. V roce 2012 pokrývá hodnota krátkodobého finančního majetku hodnotu krátkodobých závazků

1,5 násobkem a v roce 2013 dokonce téměř 2 násobkem. Hodnoty okamžité likvidity nevykazují optimální stav, avšak je opět potvrzena likvidnost CK.

### Porovnání peněžní likvidity CK s oborem

Nyní se opět podíváme na průměrné výsledky peněžní likvidity oboru, ve kterém se cestovní kancelář nachází. Pomocí grafického znázornění můžeme porovnat, zda se výsledné hodnoty přibližují hodnotám průměrným na trhu, nebo se opět vymykají, stejně jako tomu bylo u likvidity běžné a pohotové.

Graf 3: Peněžní likvidita - porovnání CK s oborem



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 3 je patrné, že co se týče oborových hodnot, ty kromě roku 2010 a 2011 dodržují doporučené hodnoty. Můžeme ale v tomto případě shledat, že v těchto letech se od oborových hodnot moc neodlišujeme, nebo alespoň už to není takový rozdíl, jako v ostatních letech, tedy roky 2012 a 2013. Přesto jsou, ale hodnoty peněžní likvidity cestovní kanceláře jsou na vyšších hodnotách, než jsou průměrné hodnoty v oboru cestovních kanceláří a agentur.

### 3.5.2 Ukazatele rentability

V této podkapitole jsme se zaměřili na určování rentability neboli výnosnosti cestovní kanceláře. Pro zpracování potřebných informací jsme zvolili následující ukazatele, kterými jsou rentabilita aktiv, tržeb a vlastního kapitálu.

#### Rentabilita aktiv (ROA)

První ukazatel, který budeme analyzovat, je rentabilita aktiv.

**Tabulka 15: Rentabilita aktiv (ROA) před a po zdanění CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk před zdaněním a náklad. úroky	306	910	682	515	651	570
Čistý zisk (EAT)	199	705	476	402	508	373
Celková aktiva	10939	12645	16936	16831	19695	20814
<b>Rentabilita aktiv (ROA před zdan.)</b>	<b>2,80</b>	<b>7,20</b>	<b>4,03</b>	<b>3,05</b>	<b>3,31</b>	<b>2,74</b>
<b>Rentabilita aktiv (ROA po zdanění)</b>	<b>1,82</b>	<b>5,58</b>	<b>2,81</b>	<b>2,39</b>	<b>2,58</b>	<b>1,79</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

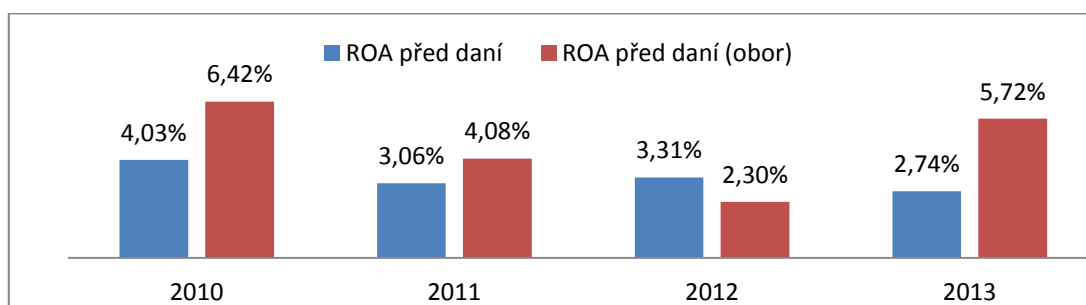
Jak můžeme vidět v tabulce č. 15, výsledné hodnoty jsou na velice nízké úrovni. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009. Vzhledem k tomu, že hodnota ROA vyjadřuje, kolik korun připadá na 1 korunu vloženého kapitálu, můžeme provést následující interpretaci. V roce 2008 připadlo 2,80 haléřů na 1 korunu vloženého kapitálu, respektive cestovní kancelář dosáhla v tomto roce zisku 0,028 korun. V roce 2009 vychází výnosnost aktiv nejlépe. Je to způsobeno tím, že v tomto roce došlo k trojnásobnému zvýšení zisku před zdaněním a nákladovými úroky. V dalších letech došlo k jeho snížení, což také zapříčinilo snížení rentability aktiv před zdaněním. Zároveň celková aktiva mají ve sledovaném období rostoucí tendenci, což má tudíž vliv na snižování hodnoty ROA před zdaněním.

Co se týče rentability aktiv po zdanění, má samozřejmě stejný průběh, liší se pouze vyšší daňového zatížení, proto výsledné hodnoty jsou vždy nižší. V roce 2009 se cestovní kancelář mohla těšit opravdu obrovskému nárůstu čistého zisku oproti roku 2008. Došlo k jeho nárůstu o více než 500 tisíc. V dalších letech byl čistý zisk nižší, hodnoty kolísavé, proto také oscilovala rentabilita aktiv po zdanění. Je však překvapující, že přestože česká ekonomika zaznamenala v roce 2008 značnou krizi, čistý zisk cestovní kanceláře v roce 2009 byl ve sledovaném období nejvyšší. Velký vliv na tom měl faktor, že mnoho klientů si objednalo dovolenou pro rok 2009 o půl roku nebo rok dříve.

### **Porovnání rentability aktiv (ROA) CK s oborem**

Nyní budou opět znázorněny grafy s výsledky hodnot rentability aktiv (ROA) oborového průměru za období 2010 až 2013, které budou srovnány s výsledky naší CK. Nejdříve se bude jednat o ROA před zdaněním a následně o ROA, které se počítá s čistým ziskem v čitateli.

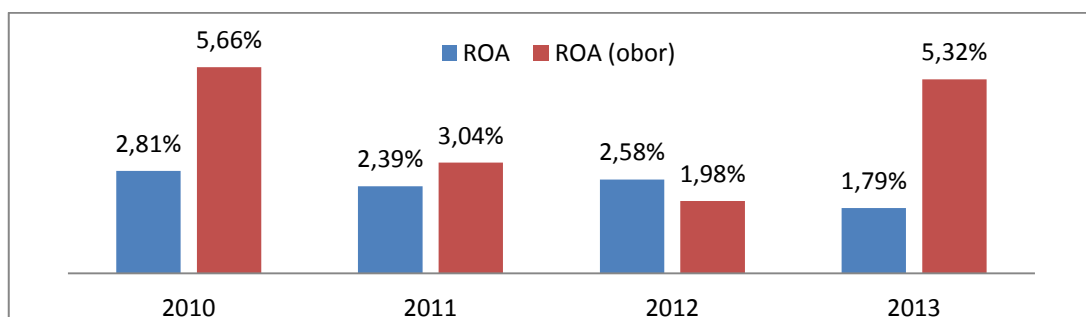
**Graf 4: Rentabilita aktiv (ROA) před zdaněním - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Mediánové hodnoty oboru se pohybují od 2,30 % do 6,42 %. Hodnoty rentability aktiv cestovní kanceláře se pohybují v rozmezí od 2,74 % do 4,03 %. Největší rozdíl v rentabilitě celkových aktiv můžeme shledat v roce 2013, kdy hodnota oboru byla na úrovni 5,72 %, ale rentabilita aktiv cestovní kanceláře byla ve výši 2,74 %. Přesto se nejedná o velký rozdíl. V letech 2011 a 2012 se hodnoty cestovní kanceláře hodně přibližují stavu na trhu cestovních kanceláří a agentur (oboru). Celkově bychom zhodnotili, že z grafu nejsou příliš patrné rozdíly mezi rentabilitou celkových aktiv cestovní kanceláře a mediánem oboru.

**Graf 5: Rentabilita aktiv (ROA) po zdanění - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 5 je patrné, že vývoj rentability aktiv po zdanění je stejný jako před zdaněním, jenom s nižšími čísly. Opět se hodnoty nejvíce blíží oborovému průměru v letech 2011 a 2012, naopak nejvíce se od sebe liší v roce 2012 a 2013.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Nyní se zaměříme na výsledky rentability tržeb. Budeme pracovat se ziskem před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) a tržbami.

**Tabulka 16: Rentabilita tržeb (ROS) CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk před daní a náklad. úroky	306	910	682	515	651	480
Tržby	219868	151834	158190	170050	249770	181499
<b>Rentabilita tržeb (ROS)</b>	<b>0,14</b>	<b>0,6</b>	<b>0,43</b>	<b>0,3</b>	<b>0,26</b>	<b>0,26</b>

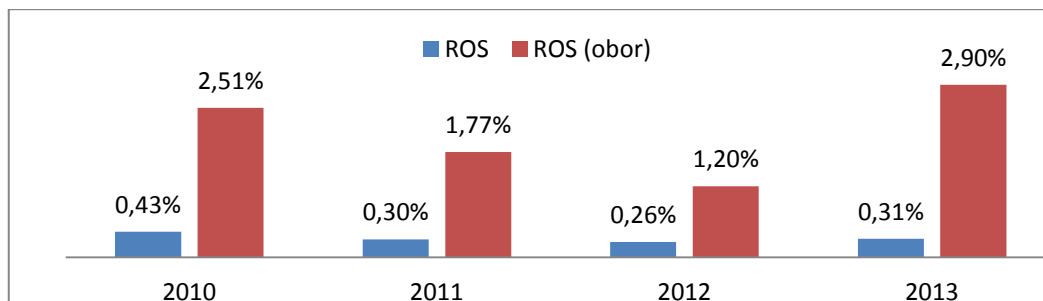
Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Výsledné hodnoty měly opět kolísavý průběh a byly tak nízké, že můžeme konstatovat, že jsou po celé sledované období téměř konstantní. Pokud bychom interpretovali výsledné hodnoty, cestovní kancelář dosáhla na 1 korunu tržeb 0 korun zisku. Je to zapříčiněno tím, že tu existují obrovské rozdíly v hodnotách ve výkazu zisku a ztráty právě na řádcích tržeb a výsledku hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT). Výsledek hospodaření je o dost menší, neboť cestovní kancelář má velikou výkonovou spotřebu. Přidaná hodnota tudíž není příliš velká a po odpočtu nákladů je provozní výsledek hospodaření podstatně nižší. Přidáme-li k tomu záporný finanční výsledek hospodaření, má to obrovský vliv na výsledný zisk před zdaněním. Velký vliv na tak nízké hodnoty rentability tržeb má taktéž to, že CK prodává část svých zájezdů ve formě „last minute“. To se projeví na tržbách, protože cena zájezdu je oproti původní ceně opravdu nižší.

### Porovnání rentability tržeb (ROS) CK s oborem

Nyní bude opět znázorněn graf s výsledky hodnot rentability tržeb (ROS) oborového průměru za období 2010 až 2013, které budou srovnány s výsledky naší cestovní kanceláře. Pomocí grafického znázornění můžeme porovnat, zda se výsledné hodnoty přibližují hodnotám průměrným na trhu.

**Graf 6: Rentabilita tržeb (ROS) - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ



Podle grafu č. 6 můžeme vidět, že hodnoty rentability tržeb cestovní kanceláře se příliš neliší od hodnot mediánových z odvětví. Na první pohled na graf se může zdát, že tomu tak není, ale pokud se zaměříme na konkrétní hodnoty, potvrdí nám opak. Oborové hodnoty se pohybují v intervalu od 1,20 % do 2,90 % a hodnoty rentability tržeb CK od 0,26 % do 0,43 %. Nejvíce se hodnoty CK přibližují oborovému průměru opět v letech 2011 a 2012, největší rozdíl je ve zbývajících letech, tedy 2010 a 2013, přesto musíme konstatovat, že se cestovní kancelář příliš neodlišuje od standardních oborových hodnot.

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

V této podkapitole zjistíme také rentabilitu vlastního kapitálu, která je dána podílem výsledku hospodaření za účetní období (čistým ziskem) a vlastním kapitálem. Pro znázornění slouží následující tabulka.

**Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý zisk (EAT)	199	705	476	402	508	373
Vlastní kapitál	5861	6495	7163	4964	5471	4377
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	<b>3,40</b>	<b>10,85</b>	<b>6,65</b>	<b>8,10</b>	<b>9,29</b>	<b>8,52</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

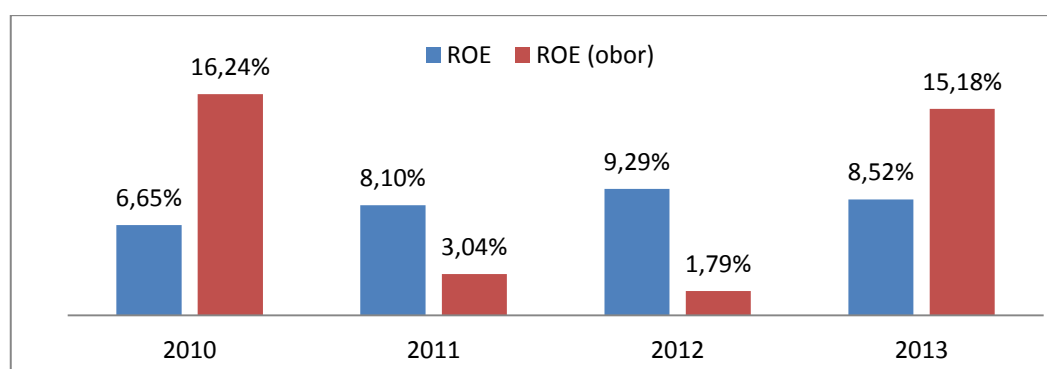
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vykazuje opět kolísavé hodnoty ve sledovaném období. Tento ukazatel je dán podílem čistého zisku a vlastního kapitálu. Avšak můžeme posoudit, že jsou tyto hodnoty již mnohem vyšší a tudíž pro cestovní kancelář zajímavější. Větší propad zaznamenala firma v letech 2008 a 2010. V dalších letech konstatujeme, že se rentabilita vlastního kapitálu (ROE) ubírá správným směrem. Nejpozitivnější hodnoty shledáváme v roce 2009, kdy byl rentabilita vlastního kapitálu téměř 11 %. Taktéž v roce 2012 byl výsledek velice příznivý, neboť hodnota byla více než 9%. Během sledovaného období docházelo k tomu, že čistý zisk velice osciloval, v roce 2009 zaznamenal obrovský nárůst oproti roku předešlému. Proto je v tomto roce rentabilita vlastního kapitálu nejvyšší. V dalších letech se hodnota zisku po zdanění o něco snížila, má postupně klesající a rostoucí vývoj. Také vlastní kapitál má od roku 2008 do roku 2010 rostoucí tendenci, avšak od roku 2011 došlo k prudkému poklesu a do roku 2013 tu opět dochází k střídajícím průběhu ve vývoji. Pokud se podíváme do rozvahy, zjistíme, že vlastní kapitál je z drtivé většiny, konkrétně z téměř 90 %,

opravdu každoročně tvořen výsledkem hospodaření minulých let. Jedná se o doposud nerozdělený zisk minulých let. Maximální hodnotu můžeme popsat tak, že v roce 2009 bylo dosaženo toho, že 1 Kč vložená do vlastního kapitálu vydělala majiteli 10,85 haléřů.

### Porovnání rentability vlastního kapitálu (ROE) CK s oborem

Nyní bude opět znázorněn graf s výsledky hodnot rentability vlastního kapitálu (ROE) oborového průměru za období 2010 až 2013, které budou srovnány s výsledky analyzované cestovní kanceláře.

Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) - porovnání CK s oborem



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 7 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu naší CK se během let 2010 až 2013 pohybuje okolo stejného průměru. Průměrné oborové ROE má velice nestabilní vývoj. V roce 2010 vykazuje vysoké hodnoty 16,24 %, ale v dalších letech 2011 a 2012 dochází k velkému propadu a to až na hodnoty 3,04 % a 1,79 %. V dalším roce 2013 hodnota rentability vlastního kapitálu opět narůstá a to 8násobně. Hodnoty naší CK se opět značně liší při porovnání daných let, což už není překvapující. Přesto cestovní kancelář zapadá do oborového intervalu během analyzovaného období 2010 až 2013, který je od 1,79 % do 16,24 % a CK se pohybuje v intervalu od 6,65 % do 9,29 %. Největší vliv na nižší hodnoty rentability vlastního kapitálu má opět nízký čistý zisk. Naše CK se oborovému průměru nejvíce přibližuje pouze v roce 2011.

### 3.5.3 Ukazatele aktivity

Jak již bylo uvedené v literární části, pomocí ukazatelů aktivity může společnost kontrolovat přesný počet obrátek nebo dobu obratu svých aktiv a pasiv. Pro analýzu

cestovní kanceláře jsem zvolila základní ukazatele aktivity, tedy obrat celkových aktiv, obrat pohledávek, závazků a dobu obratu pohledávek a závazků. Nemůžeme uvažovat o obratu zásob, neboť cestovní kancelář jako nevýrobní firma žádné zásoby nevlastní. Zároveň ani neprodává žádné zboží. Dochází pouze k prodeji služeb.

Taktéž v této části provedeme porovnání s oborovými hodnotami, ale opět pouze pro roky 2010 až 2013, neboť starší hodnoty Český statistický úřad nezveřejňuje. Toto srovnání provedeme u nejpoužívanějších ukazatelů aktivity, nebudou tedy provedeny u všeho.

### Obrat aktiv

Nejprve se zaměříme na vývoj obratu aktiv. Jak už bylo uvedeno v teoretické části, pro každou firmu je velice žádoucí, aby tento ukazatel vyšel co nejvyšší, neboť se tím dokazuje, jak je firma efektivní.

**Tabulka 18: Obrat aktiv CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	219868	151834	158190	170050	249770	181499
Aktiva	10939	12645	16936	16831	19695	20814
<b>Obrat aktiv</b>	<b>20,10</b>	<b>12,01</b>	<b>9,34</b>	<b>10,10</b>	<b>12,68</b>	<b>8,72</b>

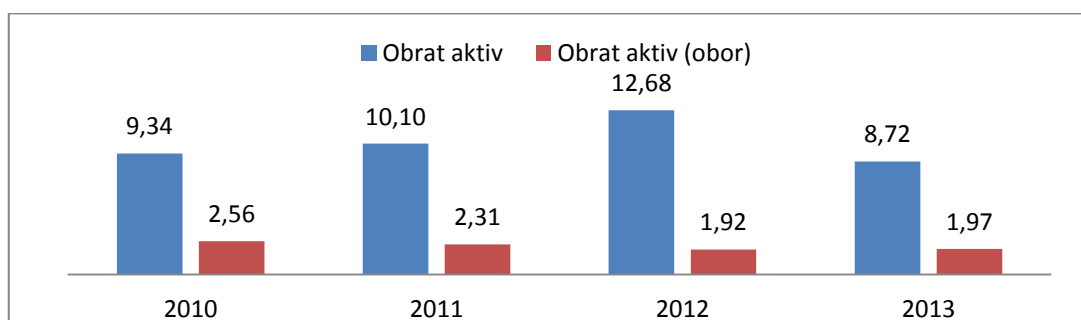
Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Podle tabulky č. 18 je zřejmé, že obrat aktiv cestovní kanceláře má převážně klesající tendenci a to od roku 2008 do roku 2010. Od roku 2011 tato hodnota kolísá. Vychází velice pozitivní hodnoty, neboť z literární části víme, že nežádoucí pro společnost je, když tento ukazatel klesne pod hodnotu 1. Nejlépe si na tom firma stojí v roce 2008, kdy došlo k obratu aktiv 20,1x. V dalších letech došlo k poklesu, bylo to způsobeno především sníženými tržbami. Kdyby aktiva neměla rostoucí průběh, propad by byl ještě vyšší. Zajímavý je rok 2012, kde tržby vykazují nejvyšší hodnoty ve sledovaném období. Ovšem kvůli rostoucím aktivům se obrat aktiv nedokázal vyrovnat roku 2008, přesto je to druhá nejvyšší výsledná hodnota. Závěrem můžeme konstatovat, že firma efektivně využívá svá aktiva.

### Porovnání obratu aktiv CK s oborem

Nyní se však podíváme, jaké hodnoty jsou typické pro daný obor. Pro srovnání slouží následující graf.

**Graf 8: Obrat aktiv - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 8 je zřejmé, že počet obrátek cestovní kanceláře se značně liší od oborového průměru, dokonce se CK neřadí do mediánového intervalu, který je od 1,92 % do 2,56 % a interval naší analyzované společnosti je od 8,72 do 12,68 %. Naše hodnoty se ani náznakem neshodují s hodnotami oborovými. Jak už jsme komentovali, je to značně způsobeno především vysokou hodnotou tržeb oproti hodnotě aktiv. Byl by to pozitivní stav, kdyby však nebyly tak vysoké výkonové náklady a tudíž nízká hodnota přidané hodnoty.

### **Obrat pohledávek**

Mezi další ukazatele aktivity patří obrat pohledávek. V následující tabulce se nachází výsledné hodnoty.

**Tabulka 19: Obrat pohledávek CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	219868	151834	158190	170050	249770	181499
Celkové pohledávky	5675	4704	6708	10670	14970	14871
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>38,74</b>	<b>32,28</b>	<b>23,58</b>	<b>15,94</b>	<b>16,68</b>	<b>12,20</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Pro naši analyzovanou firmu může být tento ukazatel zajímavý, neboť kromě roku 2013 ve sledovaném období účtuje pouze o krátkodobých pohledávkách. Přičemž v roce 2013 sice má dlouhodobé pohledávky, avšak v opravdu zanedbatelné výši. Z celkových pohledávek na ně připadá pouze 1,4 %. Zjistili jsme, že obrat pohledávek vykazuje vysoké hodnoty. Bylo to způsobeno tím faktorem, že tržby v tomto roce byly ve srovnání s ostatními roky na vysoké úrovni a pohledávky byly nízké. Na první pohled je patrné, že obrat pohledávek má sice klesající tendenci, přesto hodnoty vychází

velice pozitivní. Velkého úspěchu v tržbách se cestovní kancelář mohla těšit také v roce 2012. Tento ukazatel je stěžejní pro zjištění doby obratu pohledávek cestovní kanceláře.

### **Obrat závazků**

Pro obrat závazků je charakteristické, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím rychleji firma hradí své závazky dodavatelům. Vzhledem k tomu, že cestovní kancelář nemá žádné dlouhodobé závazky, můžeme uvažovat pouze ty krátkodobé. Pro znázornění slouží následující tabulka.

**Tabulka 20: Obrat závazků CK v letech 2008 – 2013 v tis. Kč**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	219868	151834	158190	170050	249770	181499
Celkové závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
<b>Obrat závazků</b>	<b>97,50</b>	<b>42,36</b>	<b>27,22</b>	<b>89,69</b>	<b>131,67</b>	<b>166,67</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Z tabulky č. 20 je patrné, že hodnoty jsou opravdu vysoké a mají rozdílný průběh. První 3 roky v analyzovaném období mají tendenci klesat a v dalších 3 letech růst. Nejnižší hodnota obratu závazků vychází pro rok 2010, kdy tržby ve sledovaném období byly druhé nejnižší. Zároveň celkové závazky byly nejvyšší. Naopak nejvyšší hodnotu ukazatele vykazuje rok 2013, neboť závazky jsou v tomto období nejnižší a tržby se nachází ve srovnání s ostatními roky v průměrné výši.

Ukazatel obratu závazků je podstatný pro zjištění doby obratu závazků, pro samotnou firmu však dále nemá příliš významnou vypovídající schopnost.

### **Doba obratu pohledávek a závazků**

Nyní se zaměříme na počet dní do inkasa pohledávek a dobu splatnosti krátkodobých závazků. Pro výpočet je podstatné znát hodnotu obratu pohledávek. Po dosazení do vzorce, který je dán počtem dní v roce podělený právě obratem pohledávek nám vyšly hodnoty, které jsou uvedeny v následující tabulce č. 21.

**Tabulka 21: Doba obratu pohledávek a závazků CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu pohledávek</b>	9,29	11,15	15,27	22,59	21,58	29,50
<b>Doba obratu závazků</b>	3,69	8,91	13,93	4,20	2,84	2,24

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Na první pohled můžeme shledat, že tato doba se postupem let stále zvyšuje. Ve srovnání s výchozím rokem 2008 dochází v roce 2013 ke splatnosti pohledávek v průměru o 20 dní později. Je to samozřejmě dáno tím, že se změnily podmínky pro úhradu sjednané dovolené. Přesto, že doba obratu pohledávek má rostoucí průběh, nejedná se ani v jednom případě o velký nárůst v počtu dnů uskutečnění úhrady zájezdu. Nejdéle má cestovní kancelář vázány své finanční prostředky v roce 2013, tedy téměř 30 dní. Nejvyšší změnu zaznamenaly přelomy let 2010/2011 a 2012/2013, kdy se průměrně zvýšil počet dnů zinkasování pohledávky o cca 7 dnů. Vzhledem k tomu, že zpravidla bývá doba splatnosti faktur 30 dnů, veškeré hodnoty ve sledovaném období do tohoto intervalu zapadají.

Posledním sledovaným ukazatelem je doba obratu závazků. Ta nám udává dobu, která v průměru uplyne od našeho nákupu po jeho zaplacení. Prozrazuje na nás taktéž naši platební morálku vůči našim věřitelům. Z tabulky č. 21 je patrné, že od roku 2008 do roku 2010 se tato doba zvyšovala. V roce 2011 došlo však k prudkému poklesu v počtech dnů a následně měla do konce sledovaného období klesající průběh. V průměru nejdelší doba při uhrazení naší dodavatelské faktury proběhla v roce 2010, což zapříčinily nižší tržby oproti ostatním rokům a zároveň nejvyšší krátkodobé závazky. V posledním roce sledovaného období, tedy v roce 2013 byla získána nejnižší hodnota v počtu dnů, kdy jsme v průměru dostáli svým závazkům za 2,19 dne.

#### **3.5.4 Ukazatele zadluženosti**

Poslední částí poměrových ukazatelů je analýza ukazatelů zadluženosti. Podstatou ukazatelů zadluženosti je docílit optimálního vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování. My se budeme zabývat především věřitelským rizikem (celkovou zadlužeností) a úrokovým krytím. Zároveň zjistíme míru samofinancování, která je doplňujícím ukazatelem předchozích dvou. Dále zjistíme, jaká je míra zadluženosti vlastního kapitálu a zda cestovní kancelář není podkapitalizovaná.

V této podkapitole dojde také ke srovnání výsledků hodnot cestovní kanceláře s oborovým průměrem, tedy s hodnotami, které jsou typické pro daný trh. Toto porovnání bude provedeno pro celkovou zadluženost a úrokové krytí.

#### **Celková zadluženost (věřitelské riziko)**

Celková zadluženost se hodnotí jako poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům. V následující tabulce jsou uvedené výsledné hodnoty cestovní kanceláře.

**Tabulka 22: Celková zadluženost (věřitelské riziko) CK v letech 2008 – 2013**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cizí zdroje	2255	3 584	5 812	1 896	1 897	5 919
Celková aktiva (pasiva)	10939	12 645	16 936	16 831	19 695	20 814
<b>Celková zadluženost (%)</b>	<b>20,61</b>	<b>28,34</b>	<b>34,32</b>	<b>11,26</b>	<b>9,63</b>	<b>28,44</b>

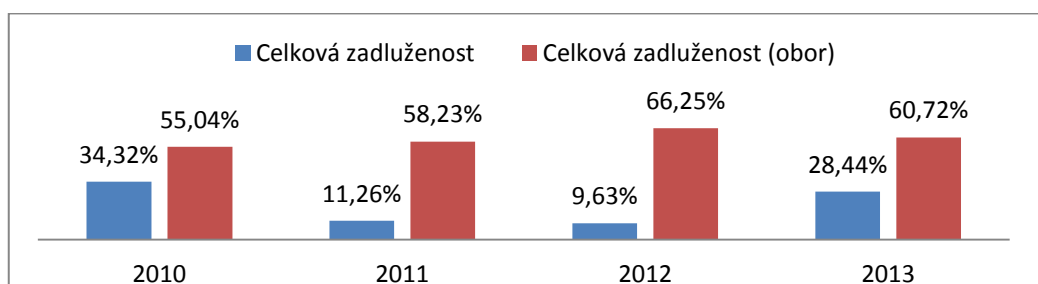
Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Z tabulky č. 22 je patrné, že celková zadluženost cestovní kanceláře se pohybuje od 9,63 % do 34,32 %. Má ve sledovaném období kolísavý vývoj, od roku 2008 do roku 2010 hodnota narůstala, v letech 2011 a 2012 však docházelo k výraznému poklesu. Ovšem v roce 2013 tato hodnota opět narůstá. Můžeme konstatovat, že nejvyšší míra zadlužení byla v roce 2010. Nejnižší hodnotu věřitelského rizika cestovní kancelář vykazuje roku 2012. Z tabulky také můžeme vidět, co má na hodnoty největší vliv. Je to způsobeno především neustálým růstem celkových aktiv a kolísavým vývoje cizích zdrojů, proto celková zadluženost nemá také stálý vývoj. Cizí zdroje společně s celkovými aktivy do roku 2010 společně rostly, v roce 2011 došlo k poklesu cizích zdrojů, přičemž celková aktiva zůstala téměř na stejné úrovni jako v předešlém roce. V roce 2012 byly v tomto případě cizí zdroje na téměř stejné úrovni ve srovnání s předchozím rokem, ale došlo tu k nárůstu celkových aktiv, proto je celková zadluženost nižší, než předchozí rok. V roce 2013 došlo k velkému nárůstu cizích zdrojů. Je to způsobeno tím, že cestovní kancelář získala dlouhodobý bankovní úvěr, který doposud ve sledovaném období neměla, a tudíž o něm neúčtovala. Celková aktiva se zvýšila jen mírně, což zapříčinilo obrovský nárůst celkové zadluženosti.

### **Porovnání celkové zadluženosti CK s oborem**

Nyní bude znázorněn graf s výsledky hodnot celkového zadlužení oborového průměru za období 2010 až 2013, které budou srovnány s výsledky naší CK. Pro znázornění slouží následující graf.

**Graf 9: Celková zadluženost (věřitelské riziko) – porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Vzhledem k tomu, že naše hodnoty jsou ty modré, můžeme na první pohled konstatovat, že oproti mediánovým hodnotám oboru, které se pohybují v našem sledovaném období ve výši 58,23 % do 66,25 %, se naše cestovní kancelář pohybuje v hodnotách maximálně ve výši 34,32 %. Hodnoty celkové zadluženosti nemají stabilní vývoj, dochází tu k výkyvům. Do roku 2010 hodnota rostla a vykazovala vysoké částky, v dalším roce, v roce 2011 došlo k prudkému poklesu na hodnotu 11,26 % a v dalším roce hodnota ještě mírně poklesla na 9,63 %. V roce 2013 došlo k opětovnému nárůstu celkové zadluženosti, avšak stále se pohybujeme pod hodnotami vykazovanými z oboru. Oborové hodnoty naší CK neovlivňují. Neplatí pravidlo, že když celková zadluženost v oboru roste, roste i u naší cestovní kanceláře, můžeme se potom přesvědčit (například v roce 2010 a 2011 a také v roce 2012 a 2013). V obou případech se směry ve vývoji liší. Naše analyzovaná společnost zaznamenala výrazný pokles celkové zadluženosti v letech 2010 a 2011, oborové hodnoty naopak mírně vzrostly.

Tyto relativně nízké hodnoty celkové zadluženosti potvrzují finanční stabilitu cestovní kanceláře, avšak na úkor těchto nízkých hodnot vychází nízké hodnoty rentability (výnosnosti) cestovní kanceláře, což také není dobré.

### Úrokové krytí

V této části se budeme zabývat problematikou úrokového krytí, která také spadá do analýzy zadluženosti. Čím vyšší je tento ukazatel, tím je lepší úroveň finanční situace podniku.

Úrokové krytí je dáno podílem EBIT a nákladovými úroky. Naše cestovní kancelář však vykazuje hodnotu na řádku nákladové úroky pouze v posledním sledovaném roce, tedy v roce 2013.



**Tabulka 23: Úrokové krytí CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk před zdaněním a náklad. úroky (EBIT)	306	910	682	515	651	570
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	90
<b>Úrokové krytí</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6,33</b>

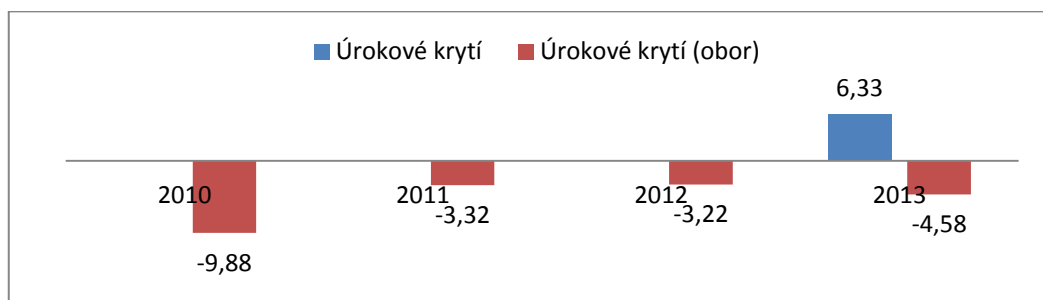
Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Podle tabulky č. 23 je patrné, že cestovní kancelář se může chlubit ve sledovaném období až do roku 2012 nízkým zadlužením, což dokazují nulové hodnoty zaplacených nákladových úroků. V roce 2013 nám nákladové úroky vznikají a to z toho důvodu, že si CK obstarala dlouhodobý bankovní úvěr. Můžeme ale konstatovat, že úrok, který z této půjčky plyne, není příliš velký. Úrokové krytí je v roce 2013 na úrovni 6,33. Tato nízká hodnota úrokového krytí cestovní kanceláře je způsobena nízkou hodnotou výsledku hospodaření před zdaněním. Vzhledem k tomu, že je dána kritická hodnota na úrovni 3, je nutné poznamenat, že se naše analyzovaná společnost této hodnotě moc nevzdaluje. Uvidíme však, jaké hodnoty jsou typické pro oborové prostředí.

### Porovnání úrokového krytí CK s oborem

Opět se podíváme na průměrné výsledky úrokového krytí oboru, ve kterém se cestovní kancelář nachází. Pomocí grafického znázornění můžeme porovnat, zda se výsledná hodnota přibližuje hodnotám průměrným na trhu, nebo se vymyká. Pro znázornění slouží následující graf. Červené hodnoty grafu jsou opět pro obor, modré patří naší CK.

**Graf 10: Úrokové krytí - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Zde se nám naskytuje problém, že nemůžeme srovnávat hodnoty s minulými lety. V roce 2013 je oborové úrokové krytí v záporných hodnotách, naše hodnota cestovní

kanceláře je sice kladná, ale není příliš vysoká. Příliš se nevzdaluje oborovému průměru v letech 2010 až 2013, proto by se dalo říci, že nízká hodnota úrokového krytí je v oboru cestovních kanceláří a agentur typická. Potvrzují to záporné hodnoty po celé sledované období, které jsou zveřejněné ČSÚ.

### Míra samofinancování

Míra samofinancování je doplňujícím ukazatelem celkové zadluženosti, neboť se tento ukazatel liší pouze v tom, že v čitateli se místo cizího kapitálu nachází kapitál vlastní. Pokud by společnost neúčtovala o časovém rozlišení, musí se tyto hodnoty rovnat (100 %).

**Tabulka 24: Míra samofinancování CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	5861	6495	7163	4964	5471	4377
Celková aktiva	10939	12645	16936	16831	19695	20814
<b>Míra samofinancování (%)</b>	<b>53,58</b>	<b>51,36</b>	<b>42,29</b>	<b>29,49</b>	<b>27,78</b>	<b>21,03</b>

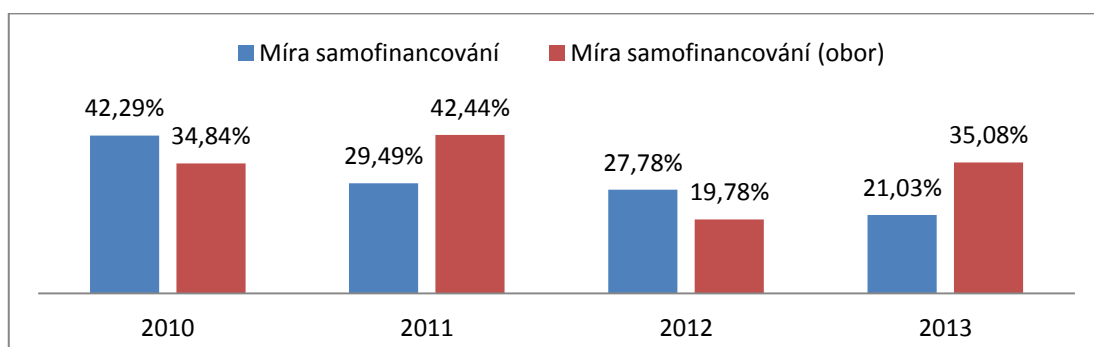
Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Z tabulky č. 24 vyplývá, že cestovní kancelář je z největší části financována z vlastního kapitálu, v letech od 2008 do roku 2010. Dochází však ke klesajícímu vývoji a to po celé sledované období. Od roku 2011 do roku 2013 se původní hodnota míry samofinancování velice snížila. V roce 2011 a 2012 téměř o polovinu a v roce 2013 o více než polovinu. Je to způsobeno stále se zvyšující hodnotou celkových aktiv, ovšem vlastní kapitál se po celou dobu pohybuje zhruba okolo stejného průměru, jeho interval je od 4 377 tisíc do 7 163 tisíc. Opět na to má největší vliv růst krátkodobých pohledávek, růst celkových aktiv má opačný vývoj pro míru samofinancování, která kvůli tomu klesá.

### Porovnání míry samofinancování CK s oborem

Nyní si opět prověříme, jaké jsou průměrné výsledky míry samofinancování oboru, ve kterém se cestovní kancelář nachází, a zjistíme, co je pro dané odvětví typické. Pomocí grafického znázornění můžeme porovnat, zda se výsledná hodnota přibližuje hodnotám průměrným na trhu, nebo se vymyká. Pro znázornění slouží následující graf. Červené hodnoty grafu jsou opět pro obor, modré patří naší CK.

**Graf 11: Míra samofinancování - porovnání CK s oborem**



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 11 je zřejmé, že hodnoty míry samofinancování cestovní kanceláře se od oborových hodnot příliš neliší. Mediánové hodnoty odvětví se pohybují od 19,78 % do 42,44 %, přičemž výsledky CK jsou v intervalu od 21,03 % do 42,29 %. To znamená, že se naše analyzovaná společnost v typickém intervalu pro obor pohybuje po celé období od roku 2010 do roku 2013. Nejvíce se hodnoty CK přibližují k oborovému průměru v letech 2010 a 2012. Je také vidět, že oborový vývoj míry samofinancování je kolísavý. Do roku 2010 hodnota míry roste a má vysoké hodnoty, v roce 2012 hodnota podstatně klesá a v roce 2013 opět narůstá. Naše cestovní kancelář má naopak stále klesající vývoj míry samofinancování. Je také patrné, že vysoké hodnoty míry samofinancování jsou pro naše odvětví zcela normální.

### **Míra zadluženosti vlastního kapitálu**

Nyní budeme analyzovat dluh na vlastní kapitál. Tento ukazatel dává do poměru cizí a vlastní kapitál. Podíváme se na výsledné hodnoty, které jsou znázorněny v následující tabulce.

**Tabulka 25: Míra zadluženosti vlastního kapitálu CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí zdroje	2255	3 584	5 812	1 896	1 897	5 919
Vlastní kapitál	5861	6495	7163	4964	5471	4377
<b>Dluh na vlastní kapitál (%)</b>	<b>38,47</b>	<b>55,18</b>	<b>81,14</b>	<b>38,20</b>	<b>34,67</b>	<b>135,23</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

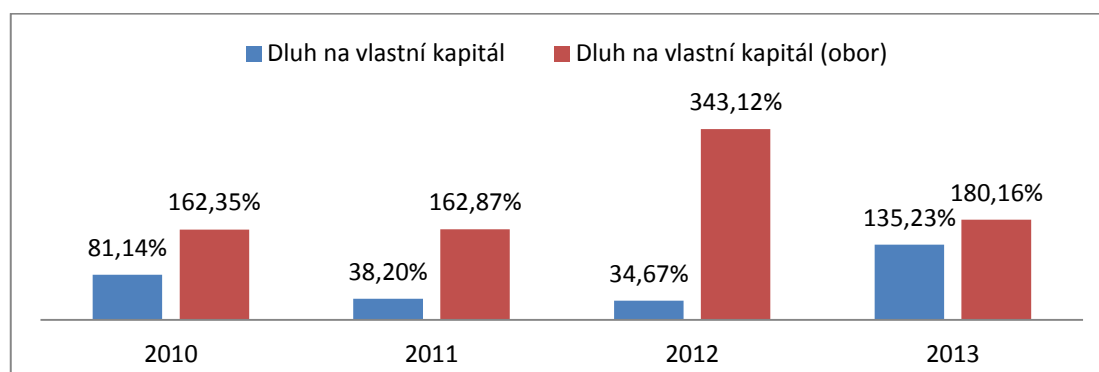
Z tabulky č. 25 je patrné, že míra zadluženosti vlastního kapitálu má kolísavý vývoj a pohybuje se v intervalu od 34,67 % do 135,23 %. Nejvyšší hodnoty dluhu na vlastní kapitál připadají na roky 2010 a 2013, kdy v posledním sledovaném roce

hodnoty cizích zdrojů dokonce převyšují hodnotu vlastního kapitálu a to o 35,23 %. V roce 2010 to bylo způsobeno zvýšením hodnoty cizích zdrojů, kdy se CK zvýšily krátkodobé závazky. V roce 2013 si cestovní kancelář obstarala dlouhodobý bankovní úvěr, což zapříčinilo, že se opět cizí zdroje zvýšily, krátkodobé závazky na to, tentokrát, neměly vliv, neboť oproti roku 2012 došlo k jejich poklesu.

### Porovnání míry zadluženosti vlastního kapitálu CK s oborem

Abychom mohli ověřit typické hodnoty pro daný obor, tedy cestovní kanceláře a agentury, je důležité získat mediánové hodnoty míry zadluženosti vlastního kapitálu pro odvětví. Především chceme zjistit, zda se i v oborovém průměru stalo, že hodnota cizího kapitálu převyšovala vlastní kapitál. Pro znázornění slouží následující graf.

Graf 12: Dluh na vlastní kapitál - porovnání CK s oborem



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních výkazů CK a statistiky ČSÚ

Z grafu č. 12 je patrné, že naše nízké hodnoty míry zadluženosti vlastního kapitálu jsou zcela netypické pro oborový průměr, neboť po celé období, které je zveřejněné ČSÚ, je hodnota cizích zdrojů vyšší než hodnota vlastního kapitálu. Dokonce v roce 2012 je tento 1:3,43. Znamená to, že přestože v roce 2013 cestovní kancelář vykazovala vyšší cizí kapitál, je to zcela standardní situace. Dokonce právě v tomto roce se CK přibližuje nejvíce oborovému průměru na trhu. Naopak nejvíce se samozřejmě vzdaluje tržní realitě v roce 2012, což je z grafu na první pohled zřejmé.

### Ukazatel podkapitalizování

Jak už bylo uvedeno v literární rešerši, tento ukazatel nám také slouží ke zjištění, zda není cestovní kancelář příliš zadlužená. Vzhledem k tomu, že jsme již z předchozích ukazatelů zjistili, že tomu tak není, dokonce vykazuje velice nízkých hodnot v ukazateli celkové zadluženosti, budeme se této analýze věnovat jenom v nezbytně nutné míře.

Míra podkapitalizování je dána součtem dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu, který je podělen stálými aktivy. Pokud bude výsledná hodnota nižší než jedna, znamená to podkapitalizování.

**Tabulka 26: Míra podkapitalizování CK v letech 2008 - 2013**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0
Vlastní kapitál	5861	6495	7163	4964	5471	4377
Stálá aktiva	0	0	0	0	0	1711
<b>Ukazatel podkapitalizování</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,56</b>

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty CK (vlastní zpracování)

Z tabulky č. 26 je zřejmé, že cestovní kancelář až do roku 2012 nemá žádné dlouhodobé závazky ani stálá aktiva. Dlouhodobé závazky jí nevznikají ani v roce 2013, ale v tomto roce si již CK pořídila dlouhodobý majetek ve formě stavby, čímž nám vznikají dlouhodobá aktiva. Vzhledem k tomu, že na první pohled je patrné, že vlastní kapitál je vyšší než stálá aktiva, můžeme vyloučit již předem předpokládanou zadluženost podniku a její podkapitalizaci. Naopak by se dalo říci, že je CK mírně překapitalizována, neboť výsledná hodnota je vyšší než 1.

## 4 APLIKACE BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ A MODERNÍCH UKAZATELŮ FINANČNÍ VÝKONNOSTI NA CK

V této podkapitole se zaměříme na souhrnné a moderní ukazatele finanční analýzy. Do první skupiny ukazatelů patří bankrotní a bonitní modely. Pro hodnocení finanční výkonnosti pomocí moderních modelů jsem zvolila výpočet ekonomické přidané hodnoty a benchmarking.

### 4.1 Bankrotní modely

Nejdříve budeme aplikovat bankrotní modely pro naši cestovní kancelář. Pro svou analýzu soustav ukazatelů, konkrétně v tuto chvíli bankrotních modelů, jsme zvolili Altmanův model (Z – score), Tafflerův model a Beaverův model.

#### 4.1.1 Altmanův model (Z – score)

Tento model patří mezi nepoužívanější bankrotní modely v praxi. Pomocí této analýzy je cestovní kancelář schopná předvídat svůj bankrot s dvouletým předstihem.

Pro naši analýzu cestovní kanceláře použijeme upravený Altmanův index pro nevýrobní podniky, který je považován za model nejnovější. Tento index lze aplikovat právě na firmy, které podnikají v oblasti služeb. Model se skládá ze 4 koeficientů.

V tabulce č. 27 jsou aplikovány výsledné hodnoty ukazatelů do celkového Altmanova modelu (Z-score), který je následně vypočítán. Výsledky tohoto modelu jsou znázorněny červeně.

Tabulka 27: Hodnoty Altmanova modelu pro CK v letech 2008 - 2013

Ukazatel	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
ČPK/A	0,35	33,54	0,43	42,32	0,44	50,24	0,67	53,59	0,81	56,73	0,76	76,33
NZ/A	0,52	24,41	0,45	21,93	0,39	22,25	0,26	10,48	0,25	8,57	0,19	9,36
EBIT/A	0,03	2,71	0,07	7,24	0,04	4,76	0,03	2,50	0,03	2,37	0,02	2,38
VK/CZ	2,60	39,35	1,81	28,50	1,23	22,75	2,62	33,43	2,88	32,32	0,74	11,92
<b>Z-score</b>	<b>6,94</b>	100,00	<b>6,68</b>	100,00	<b>5,69</b>	100,00	<b>8,22</b>	100,00	<b>9,37</b>	100,00	<b>6,51</b>	100
<b>Ohrožen?</b>	<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

Podle hodnot Altmanova modelu z tabulky č. 27 nebyla cestovní kancelář ve sledovaném období od roku 2008 do roku 2013 ohrožena bankrotem. Největší podíl na tomto stavu má na první pohled v každém roce ukazatel ČPK/A, neboli podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech, jak jsme předem předpokládali. Hodnota Z-score má zpravidla klesající vývoj, v roce 2012 došlo k nárůstu, avšak v roce 2013 se v linii poklesu pokračuje. Z výsledku je patrné, že ani v jednom roce není cestovní kancelář ohrožena bankrotem, dokonce se ani nepřibližuje kritickým hodnotám. Proto můžeme konstatovat, že naše společnost není v žádném roce ohrožena bankrotem, hodnota je vyšší než 2,6, což značí dobrou finanční situaci.

Kdyby byl zachován původní model Altmanova indexu, který by obsahoval poslední 5. ukazatel, tedy podíl tržeb na aktivech, celá rovnice by byla zkreslená, neboť by na tento ukazatel připadal více než 80% podíl.

#### 4.1.2 Tafflerův model

Dalším bankrotním modelem, kterým se budeme zabývat, je Tafflerův model. Tento model je konstruován na základě 4 ukazatelů, jejichž váhy jsou znázorněny také v následující tabulce.

V tabulce č. 28 jsou aplikovány výsledné hodnoty ukazatelů do celkového Tafflerova modelu, který je následně vypočítán.

Tabulka 28: Hodnoty Tafflerova modelu pro CK v letech 2008 - 2013

Ukazatel	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
EBIT/KZ	0,14	1,95	0,25	5,45	0,12	3,32	0,27	5,33	0,34	5,22	0,52	13,44
OA/CZ	2,72	9,61	2,52	13,47	2,27	15,42	6,96	33,71	9,41	35,45	2,85	18,07
KZ/A	0,21	1,03	0,28	2,07	0,34	3,20	0,11	0,74	0,10	0,52	0,05	0,44
T/A	20,10	87,41	12,01	79,01	9,34	78,07	10,10	60,22	12,68	58,80	8,72	68,05
<b>Taff.mod.</b>	<b>3,68</b>	100,0	<b>2,43</b>	100,00	<b>1,91</b>	100,0	<b>2,68</b>	100,0	<b>3,45</b>	100,0	<b>2,05</b>	100,0
Ohrožen?	<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

Podle tabulky č. 28 můžeme posoudit, že ani podle Tafflerova modelu cestovní kancelář není ani v jednom roce, ve sledovaném období, ohrožena bankrotem. Pokud se podíváme na intervalové hranice, zjistíme, že se nenacházíme ani v šedé zóně, kdy bychom situaci podniku nemohli posoudit.

Největší podíl na výslednou hodnotu Tafflerova modelu má jednoznačně jeho poslední 4. ukazatel, tedy podíl tržeb a celkových aktiv. Průměrně za celých 6 let na něj

připadá přes 70 % tvorby hodnoty tohoto modelu. Hodnota 4. ukazatele však kromě roku 2013 má klesající vývoj.

V letech 2011 a 2012 si však můžeme všimnout, že se na výsledné hodnotě významně podílel také 2. ukazatel, tedy podíl oběžných aktiv a cizích zdrojů, který byl tvořen z více než 30 %.

Tafflerův model nemá stálý vývoj, od roku 2008 do roku 2010 hodnota klesá a v dalších letech do roku 2012 opět roste a v roce 2013 opět výsledná hodnota poklesla. Stále se však ani náznakem nepřibližuje kritické hodnotě 0,2, kdy by byla cestovní kancelář ohrožená bankrotem.

## 4.2 Bonitní modely

V této podkapitole se budeme věnovat hodnocení bonity neboli kvality cestovní kanceláře. Na základě získaných výsledků bonity se stanovuje riziko vhodnosti spolupráce s naším podnikem. Pro svou analýzu jsme použili Index bonity a Bilanční analýzu podle Rudolfa Douchy.

### 4.2.1 Index bonity

Prvním z bonitních modelů je Index bonity, který se skládá z 6 ukazatelů. Čím vyšší výsledná hodnota indexu vyjde, tím je finanční situace cestovní kanceláře stabilnější.

V následující tabulce jsou již znázorněny výsledky jednotlivých ukazatelů Indexu bonity, který je následně vypočítán. V posledním řádku tabulky bylo provedeno posouzení ekonomické situace podniku prostřednictvím výsledků, které byly dosazeny do intervalů z tabulky č. 29.

Tabulka 29: Hodnoty Indexu bonity pro CK v letech 2008 - 2013

Ukazatel	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
CF/CZ	-2,00	1029,03	1,08	42,24	0,34	24,56	2,09	60,63	2,27	58,51	2,21	69,29
A/CZ	4,85	-133,29	3,53	7,37	2,91	11,06	8,88	13,74	10,38	14,29	3,52	5,89
EBIT/A	0,03	-103,06	0,07	18,27	0,04	19,00	0,03	5,80	0,03	5,16	0,03	6,27
EBIT/výk.	0,001	-2,23	0,01	0,78	0,00	1,02	0,00	0,29	0,00	0,22	0,00	0,32
Zás./výk.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výk./A	20,10	-690,45	12,01	31,34	9,34	44,36	10,10	19,54	12,68	21,82	8,72	18,23
<b>In.bonity</b>	<b>-0,29</b>	100	<b>3,83</b>	100,0	<b>2,11</b>	100	<b>5,17</b>	100	<b>5,81</b>	100	<b>4,78</b>	100
<b>Situace podniku</b>	<b>Špatná</b>		<b>Extrémně dobrá</b>		<b>Velmi dobrá</b>		<b>Extrémně dobrá</b>		<b>Extrémně dobrá</b>		<b>Extrémně dobrá</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK



Z tabulky č. 29 je patrné, že kromě roku 2008 byla ekonomická situace cestovní kanceláře ve sledovaném období na velice dobré úrovni. Můžeme konstatovat, že hodnoty CK se pohybují především nad číslem 3, což znamená pro analyzovanou společnost extrémně dobrou finanční situaci. V roce 2008 však cestovní kancelář vykazuje špatnou situaci, neboť se dostává do záporné hodnoty. Bylo to způsobeno zápornou hodnotou cash flow, neboť došlo k výraznému poklesu finančních prostředků ve srovnání začátku a konce účetního období 2008. V tomto roce došlo k poklesu krátkodobého finančního majetku oproti roku 2007, snížení bylo 10ti násobné.

V dalších letech byl tento problém zažehnán a hodnoty dosáhly opět své úrovně a můžeme vidět, že zpravidla tvoří podstatnou část celkové hodnoty Indexu bonity.

V roce 2009 a 2010 tvořil významnou roli taktéž poslední ukazatel Indexu bonity, tedy podíl celkových tržeb za výkony a celkových aktiv.

Index bonity považuje za významné právě těchto 6 ukazatelů a můžeme si všimnout, že přes doposud pozitivní hodnoty, které se týkají situace podniku, je tento model mnohem kritičtější. Vývoj peněžních toků pokládá index bonity za velice důležitou veličinu, proto nám její pokles v roce 2008 vyhodnotil špatnou finanční situaci cestovní kanceláře.

#### 4.2.2 Bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy

Dalším bonitním modelem, kterým se budeme zabývat, je sestavení bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy. Bylo vytvořeno několik variant, my pro tuto práci zvolíme právě tu první.

V následující tabulce jsou již výsledné hodnoty modelu.

Tabulka 30: Hodnoty bilanční analýzy I podle Rudolfa Douchy pro CK v letech 2008 - 2013

Ukazatel	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,56	17,35
L	1,25	10,80	1,16	14,45	1,05	16,75	3,21	36,04	4,34	37,99	7,14	48,44
A	10,05	86,86	6,00	74,72	4,67	74,77	5,05	56,69	6,34	55,50	4,36	29,58
R	0,27	2,33	0,87	10,83	0,53	8,49	0,65	7,27	0,74	6,50	0,68	4,63
<b>Výsledek modelu</b>	<b>1,37</b>	100	<b>1,25</b>	100	<b>0,96</b>	100	<b>1,76</b>	100	<b>2,29</b>	100	<b>3,45</b>	100
<b>Ohrožen?</b>			<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

V tabulce č. 30 máme již získané výsledky modelu Rudolfa Douchy, které nyní budeme dosazovat do intervalů v tabulce č. 30, díky čemuž budeme schopni zjistit celkovou ekonomickou situaci cestovní kanceláře ve sledovaném období. Zjistili jsme, že CK nebyla v žádném roce zatížená těžkou finanční situací, neboť hodnoty se, kromě roku 2009, pohybovali nad hodnotou 1. V posledních letech 2012 a 2013 tyto hodnoty dokonce znatelně vzrostly. Výsledky modelu se zařadily do nejvyššího stupně intervalu, který je charakteristický dobrou finanční situací. Pouze v roce 2010 hodnota mírně klesla pod číslo 1, však stále to značí poměrně dobrou finanční situaci.

Nyní se můžeme podívat, který ukazatel má největší podíl na tvorbu výsledku modelu. Od roku 2008 do roku 2012 je to jednoznačně ukazatel aktivity, kdy v roce 2008 vykazoval dokonce 86,86 % celkové hodnoty a v letech 2009 a 2010 více než 74 %. Hodnota aktivity se ve sledovaném období neustále snižuje. V letech 2011 a 2012 to bylo ještě přes 55 %, v roce 2013 již na tento ukazatel připadalo pouze 29,58 %.

Od roku 2011 má však na tvorbu výsledné hodnoty modelu vliv ukazatel likvidity, který po celé sledované období roste. V roce 2008 tvořil hodnotu pouze z 10,80 %, v roce 2013 to je již 48,44 %.

Ukazatel stability má na tvorbu hodnoty modelu vliv pouze v roce 2013 ve sledovaném období, neboť do té doby nemá cestovní kancelář žádná stálá aktiva. V roce 2013 investovala společnost do nákupu stavby.

### **4.3 Kombinace bonitního a bankrotního modelu**

V této podkapitole budeme analyzovat cestovní kanceláře pomocí Indexu důvěryhodnosti, konkrétně posledním aktualizovaným modelem, tedy IN05.

#### **4.3.1 Index IN05 – index důvěryhodnosti**

Nyní budeme provádět početní operace s indexem IN05, jehož zajímavostí je, že se jedná o tzv. českou variantu ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Model je tedy přizpůsoben českému podnikatelskému prostředí.

V následující tabulce jsou aplikovány výsledné hodnoty ukazatelů do celkového modelu IN05, který je následně vypočítán.

Tabulka 31: Hodnoty indexu IN05 pro CK v letech 2008 – 2013

Ukazatel	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
CZ/A	0,21	0,58	0,28	1,20	0,34	1,88	0,11	0,51	0,10	0,34	0,28	1,02
EBIT/NÚ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,33	6,97
EBIT/A	0,03	2,38	0,07	9,28	0,04	6,73	0,03	4,21	0,03	3,59	0,03	2,99
V/A	20,37	91,79	12,04	82,16	9,36	82,79	10,12	73,58	12,68	72,89	8,78	50,70
OA/KD	2,72	5,25	2,52	7,37	2,27	8,60	6,96	21,71	9,41	23,18	15,48	38,33
<b>IN05</b>	<b>4,66</b>	<b>100</b>	<b>3,08</b>	<b>100,0</b>	<b>2,37</b>	<b>100</b>	<b>2,89</b>	<b>100</b>	<b>3,65</b>	<b>100</b>	<b>3,64</b>	<b>100</b>
<b>Ohrožen?</b>			<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>		<b>NE</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

V tabulce č. 31 si můžeme všimnout, že hodnoty ukazatele EBIT/NÚ jsou do roku 2012 ve sledovaném období nulové. Je to z toho důvodu, že cestovní kancelář vykazuje položku nákladových úroků až v posledním sledovaném roce, tedy v roce 2013. Podle modelu IN05 je patrné, že hodnoty již nejsou tak optimistické, jak tomu tak bylo u výsledků Altmanova modelu, je mnohem přísnější. Avšak stále můžeme konstatovat, že podnik tvoří kladnou ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky v každém roce, není ohrožen bankrotem, neboť je každoročně hodnota vyšší než 1,6. Z tabulky č. 31 je taktéž patrné, že největší vliv na výsledné hodnoty má především 4. ukazatel, tedy podíl celkových výnosů a aktiv cestovní kanceláře. Tento ukazatel má však klesající vývoj. V roce 2008 připadalo na tuto hodnotu ještě 91,79 %, v roce 2013 je to již 50,70 %.

#### 4.4 Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku

V poslední kapitole se budeme zabývat hodnocením výkonnosti cestovní kanceláře prostřednictvím moderních ukazatelů. Pro svou analýzu jsem zvolila ekonomickou přidanou hodnotu (EVA) a metodu benchmarking, což znamená mezipodnikové srovnání zpravidla s nejsilnějšími konkurenty na trhu.

##### 4.4.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota je považována za nejpoužívanější moderní ukazatel hodnocení výkonnosti podniku. Jak už z teoretické části víme, ukazatel EVA vyjadřuje odhad skutečného ekonomického zisku cestovní kanceláře za účetní období.

Abychom byli schopni vypočítat ekonomickou přidanou hodnotu, je nutné nejdříve zjistit celkové náklady na kapitál cestovní kanceláře. Ty si nyní tedy vypočítáme.

## Úprava aktiv pro výpočet NOA

Nejprve musíme upravit aktiva o neoperativní položky. Touto cestou docílíme čistých operativních aktiv.

Tabulka 32: Úprava aktiv pro výpočet NOA

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	10939	12645	16936	16831	19695	20814
– Krátkodobý fin. majetek	459	4327	6483	2534	2883	1991
– Krátkodobé závazky	2255	3584	5812	1896	1897	1089
– Časové rozlišení pasivní	2823	2 566	3 961	9 971	12 327	10 518
<b>NOA = C</b>	5402	2168	680	2430	2588	7216

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

Pro získání čistých operativních aktiv jsme museli odečíst hodnotu krátkodobého finančního majetku a neúročený cizí kapitál, tudíž jsme museli odečíst také krátkodobé závazky a časové rozlišení pasivní.

## Úprava VH z běžné činnosti před zdaněním na tzv. operativní čistý zisk (NOPAT)

Dalším krokem je upravit výsledek hospodaření z běžné činnosti před zdaněním na tzv. operativní čistý zisk. V případě naší cestovní kanceláře byly uvažovány úpravy o nákladové úroky.

Tabulka 33: Úprava VH z běžné činnosti před zdaněním na tzv. operativní čistý zisk (NOPAT)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
VH z b. č. před zdaněním	306	910	682	515	651	570
+ nákladové úroky						90
<b>VH z b. č. po úpravách</b>	<b>306</b>	<b>910</b>	<b>682</b>	<b>515</b>	<b>651</b>	<b>660</b>
Rozdíl VH po úpravách – VH původní)	0	0	0	0	0	90
<b>Původně placená daň</b>	<b>107</b>	<b>205</b>	<b>206</b>	<b>113</b>	<b>143</b>	<b>107</b>
<b>Dodatečně vypočtená daň</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17,1</b>
Sazba daně z příjmů PO	21 %	20 %	19 %	19 %	19 %	19 %
<b>NOPAT (čistý provozní zisk)</b>	<b>199</b>	<b>705</b>	<b>476</b>	<b>402</b>	<b>508</b>	<b>553</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

## Výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)

Náklady na kapitál jsou tvořeny ze dvou částí a to jsou náklady na vlastní a na cizí kapitál. Tyto hodnoty se následně sečtou a získá se celková hodnota nákladů na kapitál. Přejdeme tedy na následující výpočty.

- **Náklady na cizí kapitál**

Cestovní kancelář od roku 2008 do roku 2012 nedisponovala žádným bankovním úvěrem, tedy ani dlouhodobým ani krátkodobým. Pouze v roce 2013 si obstarala dlouhodobou bankovní půjčku ve výši 4,83 milionů. To znamená, že náklady na cizí kapitál nám vznikají až v tomto roce. Vypočítáme si tedy průměrnou úrokovou sazbu na cizí kapitál pro rok 2013.

**Tabulka 34: Výpočet průměrné úrokové sazby úvěrů**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	4830
Bankovní úvěry krátkodobé	0	0	0	0	0	0
Úvěry celkem	0	0	0	0	0	4830
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	90
<b>Průměrná úroková sazba</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,86 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

Jak už jsme podotýkali, cestovní kancelář nemá žádné krátkodobé bankovní úvěry a také dlouhodobý bankovní úvěr čerpá až od roku 2013. Vzhledem k tomu, že výpočet průměrné úrokové míry je dán podílem nákladových úroků posledního roku a součtu úvěrů přechozího roku, ale tyto hodnoty jsou nulové, museli jsme provést opravu. Je zřejmé, že hodnota průměrné úrokové sazby bude mírně zkreslená, bohužel však v rámci absence potřebných dat jsme museli vydělit nákladové úroky s úvěry celkem pro rok 2013. Získali jsme hodnotu 1,86 %.

- **Náklady na vlastní kapitál**

Vypočítáme si tedy náklady na vlastní kapitál. Toho docílíme pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM), který je využíván především ve vyspělých kapitálových trzích.

**Tabulka 35: Výpočet nákladů na vlastní kapitál**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bezriziková úroková míra ( $r_f$ ) (%)	4,30	3,98	3,89	3,70	1,92	2,20
Koeficient beta ( $\beta$ )	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58
Riziková prémie kapitálového trhu ( $r_m - r_f$ ) (%)	1,05	2,10	1,35	1,28	1,28	1,28
<b>Náklady na vlastní kapitál (%)</b>	<b>4,91</b>	<b>5,20</b>	<b>4,67</b>	<b>4,44</b>	<b>2,66</b>	<b>2,94</b>

Zdroj: Damodaran.com, 2015, vlastní zpracování

Nyní už máme veškeré podklady pro výpočet průměrných nákladů kapitálu (WACC). Výsledné hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce.

**Tabulka 36: Výpočet průměrných nákladů kapitálu (WACC) v %**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady na cizí kapitál	0	0	0	0	0	1,86
Náklady na vlastní kapitál	<b>4,91</b>	<b>5,20</b>	<b>4,67</b>	<b>4,44</b>	<b>2,66</b>	<b>2,94</b>
Poměr cizího a celkového kapitálu	27,78	35,56	44,79	27,64	25,75	57,49
Poměr vlastního a celkového kapitálu	72,22	64,44	55,21	72,36	74,25	42,51
<b>WACC</b>	<b>3,55</b>	<b>3,35</b>	<b>2,58</b>	<b>3,21</b>	<b>1,98</b>	<b>2,32</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

V tabulce máme již získané hodnoty průměrných vážených nákladů na kapitál. Můžeme tedy již dosadit do vzorce pro ekonomickou přidanou hodnotu. Pro znázornění slouží následující tabulka.

**Tabulka 37: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) v tis. Kč**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
NOPAT	199	705	476	402	508	553
WACC	3,55 %	3,35 %	2,58 %	3,21 %	1,98 %	2,32 %
NOA (konec období)	5402	2168	680	2430	2588	7216
<b>EVA</b>	<b>7,23</b>	<b>632,33</b>	<b>458,46</b>	<b>323,997</b>	<b>456,76</b>	<b>385,59</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů CK

Z tabulky č. 37 je zřejmé, že cestovní kancelář vytváří ekonomickou přidanou hodnotu po celé sledované období. Nejnižší hodnotu vykazuje rok 2008. Naopak nejvyšší v roce 2009. Vývoj hodnoty EVA není stálý, ale kolísavý.

## 4.5 Benchmarking – mezipodnikové srovnání

Druhým moderním ukazatelem hodnocení výkonnosti podniku a taktéž posledním tématem, kterým se budeme v této diplomové práci zabývat, je benchmarking, tedy mezipodnikové srovnání. Cílem je provést srovnání vybraných ukazatelů s největšími a nejsilnějšími konkurenty cestovní kanceláře na českém trhu. Mezi ty se řadí cestovní kanceláře EXIM TOURS a. s. a FISCHER a. s. a právě tyto dvě firmy zvolíme pro naši analýzu, neboť se řadí mezi nejúspěšnější cestovní kanceláře v počtu zákazníků na českém trhu. Tyto potřebné údaje jsou zjištěny z konkrétního marketingového srovnání a své poznatky jsou ověřeny z webového portálu justice.cz, kde jsme pracovali s jednotlivými výkazy společností a porovnávali jednotlivé tržby a výsledky hospodaření za jednotlivé roky. Díky tomu si můžeme ověřit, že je naše cestovní kancelář opravdu malá.

V následující tabulce se můžeme podívat na pořadí cestovních kanceláří, co se týká podílu na trhu v %, které je dáno výší tržeb.

**Tabulka 38: Podíl na trhu cestovních kanceláří z roku 2012**

Pořadí	Cestovní kancelář	Podíl na trhu v %	Tržby v mld. Kč
1.	Exim tours	15,2	3,2
2.	Čedok	14,8	3,1
3.	Fisher group	14,3	3,0
4.	Blue style	5,7	1,2
5.	Firo tour	4,3	0,9

Zdroj: (Magconsulting.cz, 2012), vlastní zpracování

Pro naše srovnání jsme zvolili vývoj tržeb a výsledku hospodaření našich zvolených konkurentů. Dále se budeme zabývat jejich podnikovou strategií a také kvalitou poskytování jednotlivých služeb. Díky tomu budeme moci zjistit, v které oblasti bychom se mohli zlepšit a posílit svou pozici na trhu.

#### 4.5.1 Srovnání vývoje tržeb

Důležitou součástí pro porovnání našich společností jsou tržby. Z níže uvedené tabulky můžeme již na první pohled určit, která cestovní kancelář měla nejlepší pozici na trhu.

**Tabulka 39: Vývoj tržeb v tis. Kč**

Rok	ABC s. r. o.	EXIM TOURS a. s.	FISCHER a. s.
2013	181 499	3 633 642	2 111 320
2012	249 770	3 129 410	2 012 581
2011	170 050	3 178 588	2 133 212
2010	158 190	3 278 485	2 123 519
2009	151 834	3 400 011	2 577 638
2008	219 868	3 523 315	2 721 074

Zdroj: (Justice.cz, 2015), vlastní zpracování

Z tabulky je na první pohled patrné, že nejvyšších tržeb dosáhla akciová společnost EXIM TOURS a. s. Společnost FISCHER a.s. je na druhém místě. Z tabulky č. 39 můžeme konstatovat klesající vývoj tržeb u konkurenčních podniků ve sledovaném období. Výjimkou je pouze rok 2013. Naše analyzovaná cestovní kancelář měla tržby nejnižší a jejich vývoj není stálý, ale neustále kolísá.

#### 4.5.2 Srovnání výsledku hospodaření

Vývoj výsledku hospodaření je pro společnosti velice důležitým faktorem, neboť každý podnikatelský subjekt provozuje svoji činnost za účelem vytváření dlouhodobého

zisku. Z toho důvodu jsme se zaměřili právě na hodnoty výsledků hospodaření. V následující tabulce je znázorněn vývoj výsledků hospodaření naší cestovní kanceláře a také jejích nejsilnějších konkurentů na trhu.

**Tabulka 40: vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč**

<b>Rok</b>	<b>ABC s. r. o.</b>	<b>Exim Tours a. s.</b>	<b>Fischer a. s.</b>
2013	373	115 528	42 114
2012	508	153 235	7 380
2011	402	132 177	20 254
2010	476	141 405	34 113
2009	705	133 801	67 325
2008	199	141 628	69 585

Zdroj: (Justice.cz, 2015), vlastní zpracování

Podle tabulky č. 40 je na první pohled zřejmé, že cestovní kancelář Exim Tours a. s. po celé sledované období tvoří nejvyšší hodnotu výsledku hospodaření. Cestovní kancelář Fischer a. s. za touto firmou výrazně zaostává, rozdílnost je mnohem patrnější, než z předchozí tabulky, kde jsme srovnávali vývoj tržeb. Můžeme tu dokonce shledat klesající vývoj tržeb, od roku 2008 do roku 2012. V roce 2012 pozorujeme výrazný pokles tržeb oproti předchozím rokům. V roce 2013 CK Fischer a. s. dokázala zvýšit svůj výsledek hospodaření. Naše analyzovaná společnost se opět řadí na poslední místo v této konkurenci.

#### **4.5.3 Srovnání kvality poskytovaných služeb**

Dále budeme srovnávat kvalitu poskytovaných služeb naší a konkurenčních cestovních kanceláří.

Co se týče cen pobytových zájezdů, všechny tři zmiňované cestovní kanceláře mají srovnatelné ceny, které se liší jen minimálně. Jsou přizpůsobené střední vrstvě populace, a proto příznivé pro většinu obyvatel České republiky.

Pokud zavoláme do call centra těchto tří cestovních kanceláří, budeme hovořit s příjemným zaměstnancem, který je ochotný, milý a zná dobře veškeré nabízené služby cestovní kanceláře, a dokáže nám odpovědět na všechny naše dotazy. Nejvíce kvalifikovaný byl zaměstnanec cestovní kanceláře Fischer a.s., který nám nabídl alternativní řešení i pomoc a kontakt na svého kolegu.

Hlavním cílem všech tří cestovních kanceláří je uspokojení potřeb svých zákazníků. Své zájezdy uzpůsobují jejich požadavkům a potřebám, které jsou rok



od roku složitější a náročnější. Vytvářejí programy na zlepšení kvality svých služeb, např. dotazníky, internetové stránky pro reklamace a stížnosti.

Každá z těchto tří zmíněných cestovních kanceláří nabízí mimo svou hlavní činnost, i doplňkové služby. Cestovní kanceláře Exim Tours a.s. a Fischer a.s. nabízejí koupi letenky do různých koutů světa. Cestovní kancelář ABC s. r. o. nabízí ubytování ve vlastním penzionu. Cestovní kancelář Fischer a.s. nabízí svým klientům transfer na letiště podnikovým autem za zvýhodněnou cenu.

Fischer, a.s. má nejširší nabídku hotelů pro rodiny s dětmi, kde se nachází dětské programy a kluby. Exim Tours a.s., ani cestovní kancelář ABC s. r. o. tuto nabídku nemají tak propracovanou a vybudovanou. Exim Tours a.s. nabízí atraktivnější místa pro exotickou dovolenou než Fischer a. s. Naše cestovní kancelář takový typ zájezdů nenabízí, její předností je specializace na Bulharsko, kde nabízí jedny z nejlepších a nejnavštěvovanějších hotelů.

#### **4.5.4 Srovnání budoucí strategie**

Nyní se zaměříme na budoucí strategie cestovních kanceláří, čímž budeme schopni zjistit, v které oblasti bychom se mohli zlepšit a posílit pozici na trhu.

##### **EXIM TOURS a. s.**

Cestovní kancelář se snaží splnit přání každého zákazníka. Proto každý rok přichází s novou destinací. V roce 2013 nabídla nové zájezdy a to například do letovisek Srí Lanky, na Maledivy, Mauricius a Senegal, který se objevil na našem tuzemském trhu poprvé. Dále má v úmyslu nabízet více eurovíkendů a lyžařských zájezdů. Společnost si zakládá na svém webovém prodejním systému, který je stále více oblíbený mezi zákazníky. Výhodou a také strategií je cenová dostupnost zájezdů, jež jsou situované pro široké spektrum klientů.

Jméno EXIM TOURS a. s. můžeme slyšet a vidět v mnoha médiích a pořadech ve spojitosti s výhrou ve vyhlášené soutěži. (Justice.cz, 2014)

##### **FISCHER a. s.**

Ze zprávy představenstva jsme se dozvěděli, že nejoblíbenější destinací pro rok 2013 bylo Španělsko, Turecko a Řecko. Z toho plyne, že se jistě na tyto destinace zaměří.

Je také leadrem na českém trhu v oblasti animačních programů pro děti. Tento produkt je nazýván Klub Funtazie. Společnost jej plánuje zlepšit a rozšířit, což jistě ocení rodiny s dětmi.

Cestovní kancelář Fischer a. s. si vybírá mnoho společností jako odměnu pro své zaměstnance za nadprůměrně kvalitní pracovní výkony. Také se toto jméno objevuje v médiích a v prestižních pořadech ve spojitosti s výhrou ve vyhlášené soutěži. CK také nabízí zvýhodněnou cenu zájezdů zaměstnancům firem, se kterými úzce spolupracuje, a to v elektronické podobě. (Justice.cz, 2014)

#### **ABC s. r. o.**

Cestovní kancelář ABC s. r. o. se specializuje na zájezdy především do Bulharska a Řecka a v budoucnosti by v tom chtěla pokračovat. Jedním z cílů pro další období je rozšíření nabídky pobytových zájezdů ve zmíněných zemích. Mělo by se jednat o destinace Sozopol a Nesebar, které jsou známé pro svou historii a architekturu.

Dlouhodobým cílem cestovní kanceláře je zlepšování kvality nabízených služeb. Motivací je pro ni maximální spokojenost zákazníků, kteří do ní vkládají svou důvěru a pravidelně se k ní vrací.

V dalších obdobích chce uvést do provozu svou novou pobočku se sídlem v Praze.

## 5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI CK A VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ

V souladu s provedeným hodnocením výkonnosti cestovní kanceláře se jeví jako **finančně zdravá**.

Pokud se podíváme na hlavní poměrové ukazatele, tedy zadluženosti, aktivity a likvidity, lze analyzovanou společnost ohodnotit kladně.

Veškeré ukazatele **likvidity** vykazují vysoké hodnoty a mají rostoucí vývoj. Ve srovnání s oborovým průměrem jsou tyto hodnoty nadprůměrné. Cestovní kancelář je tedy vysoce likvidní. Taktéž ukazatele aktivity vyjadřují **pozitivní hodnoty** pro finanční stabilitu naší analyzované společnosti.

Prokázalo se, že CK **efektivně využívá** svá **aktiva**, neboť obrat aktiv je v porovnání s oborovým průměrem opět nadprůměrný.

Zjistili jsme také, že **CK** má mnohem **lepší platební morálku než její věřitelé**. Dokazuje to rozdíl dnů obratu pohledávek a závazků. Zde se však naskýtá problém, že dodavatelé po CK vyžadují rychlou úhradu jejich závazků, což právě dokazují výsledné hodnoty doby obratu závazků. Hodnoty se stále snižují a v posledních letech činí doba od obdržení (přijetí) faktury a jejího zaplacení průměrně 3 dny, což je velice málo.

Co se týče ukazatelů **zadluženosti**, hodnoty celkové zadluženosti jsou velice **podprůměrné** ve srovnání s průměrem v odvětví, ve kterém se cestovní kancelář pohybuje.

Avšak tato nízká zadluženost má obrovský vliv na výsledky **rentability** cestovní kanceláře, které jsou naopak velice **nízké**. Po srovnání rentability aktiv cestovní kanceláře s oborem jsme zjistili, že výsledné hodnoty se od průměru odvětví příliš neliší, jsou tedy zcela typické. Ani při srovnání rentability tržeb nejsou příliš velké rozdíly, i když se to tak může na první pohled z grafu zdát. Ovšem při srovnání rentability vlastního kapitálu s oborovým průměrem je již rozdíl znatelný. V každém případě **hlavní roli** v této situaci vždy zastává výsledek **čistého zisku**, který je ve srovnání s tržbami velice **nízký**. Je tedy nutné, aby cestovní kancelář tento problém řešila a hledala nové možnosti pro zvýšení tržeb a snížení výkonových nákladů (spotřeby).

Po zhodnocení výkonnosti podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů jsme zjistili, že cestovní kancelář **není ohrožená bankrotem**, právě naopak, podle výsledků se řadí mezi vysoce finančně zdravé podniky.

Zjistili jsme, že cestovní kancelář vytváří **kladnou ekonomickou přidanou hodnotu**.

Mezipodnikové srovnání, tedy benchmarking, jsme prováděli z toho důvodu, abychom zjistili, jaké služby nabízí naši nejsilnější konkurenti na trhu a jakou využívají strategii. Touto cestou může CK svou nabídku rozšířit, v určitých oblastech se zlepšit a posílit svou pozici na trhu. Díky tomu jsme schopni navrhnout cestovní kanceláři nová možná řešení.

## **5.1 Zvýšení tržeb za cestovní služby**

Po celkovém zhodnocení finanční výkonnosti podniku jsme zjistili, že cestovní kanceláři vyšli poměrně nízké hodnoty ukazatelů rentability. Vzhledem k tomu, že na tyto ukazatele má největší vliv celkový zisk CK, musíme se zaměřit na zvýšení celkových tržeb a na pokles výkonové spotřeby. V první řadě budeme navrhnout nová možná řešení pro růst tržeb.

Během naší analýzy jsme shledali, že cestovní kancelář nedisponuje dostatečně kvalitní reklamou, respektive mnoho možností, jak se ještě více zviditelnit a zvýšit si povědomí a počet svých zákazníků, nevyužívá. Zaměřili jsme se proto na způsob, jak zkvalitnit úroveň reklamy a navrhli jsme pro společnost širokou škálu možností, jak se stát na trhu mnohem zajímavější a udržet si jak své stávající klienty, tak i získat nové a posílit tedy pozici na trhu.

Jak už jsme poznamenali v textu výše, pomocí benchmarkingu jsme byli schopni zjistit, jaké služby nabízí naši konkurenti, a mohli jsme se touto cestou inspirovat. V následujících podkapitolách se s možnými návrhy seznámíme. Jedná se především o zlepšení reklamy na internetu, zkvalitnění služeb ve formě fakultativních výletů, zavedení do nabídky cestovní kanceláře možnost nákupu tzv. eurovíkendového pobytu, což zahrnuje také víkendové lyžování například v Alpách. Dále jsme se nechali inspirovat propracovanou nabídkou hotelů, které se specializují výhradně na rodiny s dětmi a jsou na to přizpůsobení.

Veškeré tyto úvahy o zavedení nových produktů a rozšíření o nové segmenty trhu, by měly odpovídat preferencím jednotlivých skupin zákazníků. Nejjednodušším

způsobem, jak toho docílit je získání zpětné vazby od našich stávajících klientů pomocí dotazníků.

### 5.1.1 Reklama na internetu

Cestovní kancelář má své vlastní internetové stránky, ale i přesto nepatří mezi nejznámější CK v České republice. Proto bychom navrhovali i další způsob, jak se na internetu zviditelnit. Jedná se například o reklamní bannery a jejich umístění na různých internetových portálech. Dnešní technologie nabízí různé způsoby, jak se o našich zájezdech lidé mohou dozvědět. Pokud člověk hledá konkrétní destinaci, město nebo zemi, při pozdějších návštěvách webových stránek se mu zobrazují variabilní návrhy a možnosti zájezdů do zahraničí. Konkrétně se jedná o kontextovou reklamu, kterou společnosti doporučujeme využívat. Ceny jsou určeny velikostí banneru a náročností jeho výroby. Internetovou reklamu navrhujeme používat na nejfrekventovanějších serverech, jako je například seznam.cz, kde se zobrazuje cílená sekce novinky.cz. Sdělení cílené sekce na téma cestování na tomto portálu stojí **8 000 Kč na týden** a musí mít maximálně 75 znaků. Doporučujeme cestovní kanceláři používat tento typ reklamy před hlavní sezónou a také během ní, kdy je toto téma nejaktuálnější. Celkově by se cestovní kanceláři zvýšily **náklady** na reklamu o **48 000 Kč<sup>1</sup> na rok**. Vzhledem k tomu, že touto cestou předpokládáme zvýšení počtu klientů, budou tyto náklady hrazeny z vlastních zdrojů. (1.im.cz, 2015)

Další novinkou je vytvoření stránky na sociální síti Facebook. Obrovskou výhodou je, že tento způsob umístění reklamy je **zadarmo**, ale přesto má obrovský potenciál. Zde bychom doporučovali aktualizovat každý den různé zajímavé nabídky zájezdů. Abychom přilákaly uživatele ke sdílení této stránky, uskutečnili bychom nějakou konkrétní soutěž, která na první pohled upoutá svou pozornost. Například každý, kdo bude sdílet tuto stránku, bude zahrnut do slosování o slevu na zájezd, nebo přímo vyhraje víkendový pobyt pro dvě osoby na konkrétní místo. Dále bychom vyvěsili soutěž o nejvtipnější a nej kreativnější foto z dovolené. Díky tomu docílíme toho, že naši klienti budou sdílet své fotky pro své přátele a my získáme další potencionální zákazníky. Výherce opět získá nějakou zajímavou cenu.

---

<sup>1</sup> Budeme uvažovat, že CK nakoupí reklamu 6x po dobu 3 měsíců.

### 5.1.2 Fakultativní výlety

Velikou mezeru shledáváme také v tom, že naše společnost nenabízí klientům fakultativní výlety v místě pobytu. Jakmile zákazník přijede do nabízené destinace, musí si veškeré místní zájezdy vyhledat sám, například v městských informačních centrech a podobně. Přitom se mu naskytne problém – bariéra cizího jazyka. Doporučujeme tedy, aby se mohl obrátit na českého delegáta, který bude zajišťovat různé typy výletů. Cestovní kancelář již svého delegáta v každé destinaci má, avšak tady tyto služby zatím žádný neposkytuje. Proto navrhuje, aby delegát předem zjistil zajímavosti, které se ve městě během pobytu konají, jejich cenu a poskytl zákazníkům obecné informace o těchto akcích. Tyto akce doporučujeme mít vyvěšené přímo v hotelech, kde jsou klienti ubytováni. Pokud by o tyto výlety zákazníci projevíli zájem, delegát by se měl o vše, co je spojené s uskutečněním výletu, sám postarat. Tyto zájezdy se mohou týkat historických výprav, poznání okolí, popřípadě zábavných parků, jako je například aquapark, ten by jistě uvítaly děti. Stejně tak by mohl vyjednat případnou slevu.

Další návrh se týká volby fakultativních výletu ještě před odletem (odjezdem) na dovolenou přímo u cestovní kanceláře nebo u cestovní agentury, která zájezd sjednává. Klient by měl již předem denní plán výletů, které se uskuteční, předem by o nich věděl a jejich cena by se hned započítala do celkové ceny zájezdu.

Do této myšlenky vkládáme velký potenciál, neboť v dnešní době mnoho lidí uvítá spojení dovolené u moře s určitým rozvrhem výletů. Není to jen ležení celý den na pláži, ale i pohyb a poznávání okolí. Touto cestou by se CK mohla odlišit od ostatních cestovních kanceláří na trhu a zvýšit si povědomí u zákazníků. Dalším cílem je získání důvěry u klientů, a tím i to, že se k nim budou i nadále vracet.

Vzhledem k tomu, že cestovní kancelář již disponuje vlastním delegátem v každé destinaci, budeme uvažovat o zvýšení mzdových nákladů jenom v závislosti na plánovaném zvýšení mezd<sup>2</sup>. Náš návrh na tuto situaci nemá vliv, neboť delegát bude mít pouze rozšířené povinnosti.

---

<sup>2</sup> Cestovní kancelář plánuje zvýšit mzdy svým zaměstnancům, kteří zastávají funkci delegáta.

### 5.1.3 Tzv. eurovíkendové pobyty

V dnešní době nemá mnoho lidí čas na to, aby odjeli na celý týden na dovolenou. Je to především z toho důvodu, že jsou velice pracovně vytíženi. Proto jsou stále více v oblibě tzv. eurovíkendy, které klientům zaberou 1-4 dny a nenaruší již zaběhnutý pracovní režim. Jsou to zájezdy do některých z evropských měst, kde mohou navštívit přírodní krásy, památky a další zajímavosti. Výhodná je i jejich cenová dostupnost pro široké spektrum klientů. Tyto zájezdy si může dovolit téměř každý.

Veliké oblibě se v poslední době dostává také jednodennímu koupání u moře. Klient v pátek večer nastoupí do autobusu, druhý den ráno je vysazen ve vybrané destinaci, například v Chorvatsku nebo v Itálii, a může si užívat až do večerních hodin sluníčka na pláži, procházek po městě, nakupování atd. Ve večerních hodinách se zase vrací zpátky do České republiky. Proto doporučujeme naší společnosti, aby rozšířila sortiment i o tento typ produktu.

Pronájem autobusu s klimatizací a řidičem o kapacitě do 60 osob stojí na hodinu 581 Kč. Dále bude cestovní kancelář hradit finanční náklady delegátovi, který musí být na každém zájezdu přítomen. Doporučujeme CK zaměstnat tuto osobu prostřednictvím dohody o provedení práce (činnosti). Předpokládaná výše náhrady je 3 500 Kč. Pokud budeme předpokládat, že tuto službu využijeme na 48 hodin, zvýší se nám **náklady za jeden uspořádaný zájezd o 31 388 Kč**. (3csad.cz,2015) Počet konání zájezdů závisí na projeveném zájmu ze strany klientů.

Průměrná cena tohoto typu zájezdu se pohybuje od 1 200 Kč do 2 500 Kč na osobu.<sup>3</sup> Při plném obsazení autobusu předpokládáme zvýšení **tržeb** cestovní kanceláře **od 72 000 Kč do 150 000 Kč za jeden konaný zájezd**. (raketa.cz, 2015)

### 5.1.4 Lyžařské zájezdy

Dalším typem pro rozšíření nabídky cestovní kanceláře ABC jsou lyžařské zájezdy, například do Alp, kdy klienti v pozdních večerních hodinách nastoupí do autobusu, ráno jsou dopraveni do lyžařského střediska v zahraničí, kde mohou celý den lyžovat a večer se vrací zpět do České republiky. Hlavním cílem tu tedy je naplnit celý autobus. Zpravidla platí, že pokud není obsazen celý autobus, zájezd se ruší.

---

<sup>3</sup> Cena víkendového koupání u moře stojí okolo 1 200 Kč na osobu. Poznávací zájezd na více dnů od 1 700 Kč podle destinace. (raketa.cz, 2015)

Lyžařské zájezdy do zahraničí se vyznačují nízkou pořizovací cenou, avšak klient musí počítat s tím, že výlet se jim prodraží především vysokou částkou za permanentku a občerstvení.

Jedná se opět o autobusový zájezd, proto předpokládáme stejné náklady **za jeden** uspořádaný **lyžařský zájezd**, tedy **31 388 Kč**.

Průměrná cena lyžařského zájezdu do zahraničí je okolo 1 200 Kč na osobu. Můžeme tedy předpokládat nárůst **tržeb** a to okolo **72 000 Kč za jeden** uskutečněný **zájezd**. (raketa.cz, 2014)

### 5.1.5 Wellness a lázeňské pobyty

V dnešní době asi nejoblíbenější způsob strávené krátkodobé dovolené je bezesporu wellness pobyt. V tomto případě se nabízí dvě možnosti stráveného pobytu a to buď v zahraničí, nebo v České republice.

Pokud bychom uvažovali o wellness zájezdu do zahraničí, jednalo by se opět o typ tzv. eurovíkendového pobytu. Vzhledem k tomu, že lázeňské zahraniční nabídky nejsou tak vzdálené, mohou klienti vyjet v brzkých ranních hodinách. Nabízí se tu například zájezdy na Slovensko nebo do Maďarska s velice příznivou cenovou nabídkou za vstup do lázní, z čehož vyplývá, že si tento zájezd budou moci dovolit i rodiny s nižším příjmem. V tomto případě může cestovní kancelář nabídnout zákazníkům možnost dvoudenního koupání, s čímž se pojí zvýšení ceny zájezdu za ubytování. Touto cestou by cestovní kancelář mohla vyjednat případnou množstevní slevu za pobyt na jednu noc s polopenzí, a tím by se stal výlet ještě příznivější.

Jestliže budeme uvažovat opět zájezd na 2 dny, **náklady** za pronájem autobusu nám **zůstávají stejné**. Cestovní kancelář však bude muset delegátovi uhradit ubytovací a stravovací služby. Bude se nám ale měnit položka tržeb. V případě, že by o tento produkt zákazníci projevili dlouhodobý zájem, bylo by vhodné, aby CK projednala s majitelem lázní a ubytování dlouhodobou spolupráci. Touto cestou by cestovní kanceláři plynuly pravidelné příjmy z provizí. Cena tohoto ubytování a vstupu do lázní se pohybuje okolo 2 500 Kč<sup>4</sup> na osobu s polopenzí. Průměrná výše poskytované provize je 8 %. (zajezy.cz, 2015) Při plné obsazenosti autobusu by se touto cestou CK zvýšily

---

<sup>4</sup> Jedná se o průměrnou cenu po srovnání cen služeb na Slovensku a v Maďarsku na 1 noc. (raketa.cz, 2014)



**tržby o 12 000 Kč za jeden uskutečněný zájezd.** Tržby za zprostředkování cesty autobusem zůstávají stejné.

Druhá myšlenka se týká spolupráce s hotely a penziony, které nabízí wellness balíčky přímo v České republice. Touto cestou by CK vytvářela příznivou reklamu. Povinností cestovní kanceláře je mít přehled o veškerých těchto nabídkách a mít vše v elektronické a tištěné podobě, aby byly prospekty okamžitě k dispozici potenciálnímu zákazníkovi. Touto cestou naše CK nabízí rozšíření své působnosti také do České republiky. Kromě toho, co wellness balíček všechno obsahuje, zákazníka také zajímají turistické a historické zajímavosti, které se pojí s místem a okolím jejich pobytu. V zájmu zvýšení atraktivity této nabídky by měla cestovní kancelář vytvořit právě tento výpis možných turistických a cyklistických tras, hradů a zámků, koupališť, jeskyní a další možnosti výletních aktivit.

Položka **nákladů** je stále **31 388 Kč**, pokud by se jednalo o zájezd na 2 dny. Cena autobusové přepravy však musí být nižší, neboť se jedná o tuzemský zájezd. Především se nám musí pokrýt náklady za pronájem autobusu. Doporučujeme cestovní kanceláři, aby stanovila cenu jízdného na úrovni 650 Kč na osobu. Opět se tu nabízí projednání provize s provozovatelem lázní v České republice a dlouhodobá spolupráce. Avšak průměrná cena „wellness“ a lázeňského pobytu je oproti zahraničí nižší, pohybuje se okolo 2 000 Kč na osobu. Pokud budeme předpokládat, že se cestovní kanceláři podaří projednat stejnou výši provize (8 %), při naplnění kapacity autobusu se **zvýší tržby o 48 600 Kč za jeden konaný zájezd.** (raketa.cz, 2014)

#### **5.1.6 Reklamní předměty**

Dále navrhujeme, aby si společnost udělala své vlastní reklamní předměty, které jsou jedním z nejlepších marketingových nástrojů. Tyto předměty může cestovní kancelář použít jako poděkování svým klientům, ale také jako podporu prezentace společnosti u veřejnosti. Mezi reklamní předměty může patřit například: propiska s logem CK, balónky pro děti nebo hrnky.

Cena propisek s vlastním logem se pohybuje od 14 Kč. Při objednání například 200 kusů se cestovní kanceláři zvýší náklady o **2800 Kč**. Psací potřebu bychom věnovali každému klientovi, který si u CK uzavře cestovní službu. Hrněk se značkou společnosti doporučujeme nabízet věrným a váženým klientům. Pokud by cestovní kancelář objednala 15 kusů, zaplatí za ně **od 1 350 Kč**. Mezi klienty cestovní kanceláře

jsou také rodiny s dětmi. Jedná se o každého 5. klienta<sup>5</sup>. Vhodné by tedy bylo nakoupit například 50 kusů reklamních balonků za **400 Kč**. (reklamni-predmety-darky.cz, 2015)

### **5.1.7 Nové zahraniční destinace**

Jak již bylo řečeno, cestovní kancelář se specializuje jen na užší okruh destinací a to konkrétně na Řecko, Bulharsko, Turecko a Egypt. Navrhujeme, aby CK v dalších letech rozšířila svoji nabídku i o další země. Například o exotičtější destinace jako jsou Kapverdské ostrovy nebo Dominikánská republika. Toto rozšíření by vedlo k získání nové klientely a tudíž i nových zakázek.

Vzhledem k tomu, že si však cestovní kancelář musí být vědoma, že exotické destinace se pojí s vyšší částkou za dovolenou, je také nutné, aby zahrnula do své nabídky dovolenou u moře, která je však méně nákladná a je schopna si ji dovolit a objednat větší část populace. Mezi takové destinace patří především Chorvatsko a taktéž Itálie, neboť tyto místa nejsou daleko, proto zákazník nemusí hradit vysoké částky za dopravu letadlem, ale může zvolit dopravu vlastní nebo autobusem. Největší výhodou volby Chorvatska pro klienta je, že si bude schopen za, ne příliš vysoké honoráře, zaplatit ubytování i s jídlem, například polopenzí.

Itálie už takovou privilegii nemá, dovolená v tomto státě se stravou se vyrovná například letecké dovolené v Bulharsku. Jídlo je tu velice drahé, především v přímořských městech. Proto bychom cestovní kanceláři doporučili především spolupráci s cestovními kanceláři v Itálii, které nabízejí vlastní kuchyňský kout a vybavené apartmány. Zákazníci si pak mohou vařit sami. Mohou si vybrat i ubytování podle počtu lůžek a ložnic. Hlavním úkolem pak bude pro naši cestovní kancelář zprostředkování dopravy do zahraniční destinace, pokud klient nezvolí vlastní dopravu. Opět se budeme zaměřovat na strategii cenové dostupnosti pro široký segment trhu. Tuto nabídku nejvíce ocení mladí lidé a také rodiny s dětmi.

### **5.1.8 Balíčky na míru**

Velice atraktivní by byla i nabídka zájezdů na míru, kde není klient omezován výběrem již předem vypracovaných balíčků. Požadavky na vysněnou dovolenou si zákazník určí sám, týkají se data odletu a příletu, destinace, typ ubytování,

---

<sup>5</sup> Interní informace CK

volnočasových aktivit, způsob stravování a další přání klienta. Na základě těchto požadavků bude kancelář vytvořen návrh dovolené na míru. Tento produkt je určen hlavně pro náročnější skupinu klientů. Není však podmínkou, že by tyto balíčky musely být dražší než ty předem stanovené. Rozdíl je v tom, že zákazníkovi jsou předloženy pouze katalogové návrhy, které se však dají dále upravovat a kombinovat.

#### **5.1.9 Rozšíření nabídky hotelů pro rodiny s dětmi**

Další možností, kterou jsme se nechali inspirovat naší konkurenční společností na trhu, je zaměření se na ubytování, které se specializuje na rodiny a děti. Týká se to především vybavení, jako jsou přebalovací kouty, postýlky a vše spojené s těmi nejmenšími, až po zábavné atrakce venku před hotelem pro větší děti. Pokud se rodina rozhodne vzít své děti na dovolenou, hned na začátku řeší problém, zdali se tam děti nebudou nudit a budou mít určité vyžití. S tím se pojí samozřejmě stálý dozor plavčíků.

Cestovní kancelář by také měla být schopná najít zákazníkům, kteří plánují dovolenou s dětmi, takové ubytování, které nabízí dětský koutek, a rodiče tak předem ví, že budou mít čas také sami pro sebe.

Další překážku řeší ve formě příplatků za nadstandartní služby ve formě právě vyžadované postýlky pro děti. Doporučujeme cestovní kanceláři, aby byla schopná zákazníkům nabídnout takové ubytování, kde tyto služby nejsou považovány za nadstandartní, ale vzhledem ke specializaci na rodinu s dětmi zahrnují tento požadavek do celkové nabídky hotelu bez příplatku.

#### **5.1.10 Vytvoření speciálních nabídek pro seniory**

Na základě provedené vnější analýzy (PESTE) by se měla cestovní kancelář zaměřit také na segment staršího obyvatelstva – seniorů. Z demografického hlediska vychází skutečnost, že se postupně zvyšuje podíl staršího obyvatelstva (65 let a více). Navrhujeme, aby cestovní kancelář vytvořila speciální nabídky pro tuto část populace. Zájezdy by měly být charakteristické například speciálním termínem, tedy mimo sezónu, kdy se tato skupina lidí vyvaruje nepříznivým teplotním podmínkám vzhledem k jejich zdravotnímu stavu. Dále by se mělo jednat o klidnější prostředí zahraniční destinace. Tato dovolená by měla být celkově přizpůsobená pro starší generaci, měla by tudíž zahrnovat speciální programy, jako je cvičení pro seniory, večerní animační

a jiné programy, ale také nadstandardní služby, jako je především přítomnost zdravotníka, maséra a podobně.

Touto cestou by mohla cestovní kancelář opět rozšířit svojí působnost na domácím trhu a vytvořit nabídky také v České republice. Hlavním úkolem CK by tedy bylo nalézt pro tuto skupinu obyvatel možné nabídky, které nabízí tyto speciální služby pro seniory a následně s těmito institucemi domluvit spolupráci. Zákazníkům by mohl být také nabídnut víkendový zájezd autobusem, který bude zahrnovat speciální balíček, který uspokojí především tuto demografickou část populace.<sup>6</sup>

Zjistili jsme, že seniorské balíčky se nabízejí minimálně na 2 noci. Pokud budeme uvažovat tuto variantu, zvýší se nám **náklady** za pronájem autobusu a služby delegáta<sup>7</sup> **o 46 332 Kč za jeden uspořádaný zájezd.**

Vzhledem k tomu, že se jedná o 3denní zájezd a je nutné pokrýt náklady, doporučujeme cestovní kanceláři stanovit cenu jízdného ve výši 999 Kč na osobu. Průměrná cena speciálního seniorského balíčku se pohybuje okolo 2 900 Kč na osobu. Pokud budeme opět uvažovat projednání spolupráce a stejnou výši poskytnuté provize za zprostředkování zájezdu, **zvýší se nám prostřednictvím jednoho zájezdu tržby o 73 860 Kč.**

#### **5.1.11 Spolupráce s prestižními firmami**

Další návrh se týká spolupráce s prestižními podniky ve formě zvýhodněné cenové nabídky zájezdů. Myšlenka je taková, že mnoho firem v České republice nabízí svým zaměstnancům za své pracovní výkony různé odměny. Často se jedná právě o možnost vyhrát dovolenou v zahraničí. Například jedna nejmenovaná pojišťovna každoročně pořádá soutěž a 3 nejproduktivnější zaměstnanci (tedy po srovnání výše získaných provizí) obdrží cenu ve formě zájezdu k moři. Takových korporací je na trhu mnoho a u těch, které to doposud neumožňují, se nabízí představit jim tuto možnost, která může docílit větší produktivity práce. Doporučujeme zkontaktovat různé podniky a nabídnout jim cenově výhodné volby zájezdů. Vhodná je především osobní

---

<sup>6</sup> Pro inspiraci například hotel Prometheus v Jeseníkách nabízí speciální hotelový seniorský balíček – Relaxační pobyt pro seniory 55+, který obsahuje pobyt na 2 noci, snídaně s možností dokoupení polopenze případně plné penze, neomezený vstup do wellness, masáž, aroma koupel a další procedury. Seniorský balíček nabízí také Aquapalace hotel v Praze.

<sup>7</sup> Hodnota odměny delegátovi se předpokládá ve výši 4 500 Kč včetně náhrady za ubytování a stravování.

komunikace s vedoucími manažery podniku, objasnit jim jejich možnosti a domluvit si budoucí spolupráci. Pak již lze zasílat elektronickou formou cenově výhodné nabídky cestovních služeb, které mohou putovat taktéž samotným zaměstnancům podniku, kteří o tom budou předem obeznámeni.

#### **5.1.12 Spolupráce s pojišťovnou v rámci možnosti uzavření cestovního pojištění a pojištění storna**

Dalším způsobem, jak bychom mohli docílit zvýšení tržeb cestovní kanceláře, je spolupráce s určitou pojišťovnou. Uzavírat jejím jménem cestovní pojištění a další služby, jako je například pojištění storna. Naše analyzovaná cestovní kancelář tuto službu doposud nenabízí, i když u internetových cestovních agentur je to již zcela běžné. Naši klienti tuto službu jistě ocení, neboť jim ušetříme čas, který by museli věnovat návštěvě pojišťovny. Touto cestou by se jim cestovní pojištění uzavřelo přímo na místě v kamenné prodejně. Za každé uzavřené cestovní pojištění obdrží cestovní kancelář provizi. Avšak z praxe víme, že se jedná o částky velice malé. Zajímavější by pro sjednavatele cestovního pojištění bylo, pokud by si zákazník zaplatil balíček, který obsahuje taktéž pojištění storna.

Cestovní kancelář průměrně prodá okolo 14 tisíc zájezdů za rok, z čehož asi 2 tisíce bez zprostředkování cestovní agenturou. Nejčastěji se jedná o pobyt na 8 dní. Základní pojištění léčebných výloh v zahraničí stojí 18 Kč na den a na osobu. Balíček cestovního pojištění, který obsahuje navíc pojištění úrazu, zavazadel a odpovědnosti, stojí 40 Kč na den. Jednorázová cena připojištění storna zájezdu je 300 Kč při hodnotě zájezdu 10 tisíc korun. Provize za sjednání této služby se pohybuje okolo 12 %.<sup>8</sup> Za těchto podmínek by CK obdržela 74,40 Kč za jednoho klienta, jakmile by si sjednal kompletní cestovní pojištění. Pokud bychom uvažovali, že si ho koupí 50 % zákazníků, cestovní kancelář by utržila **74 400 Kč ročně**<sup>9</sup>.

## **5.2 Snižování výkonové spotřeby**

Pro naši cestovní kancelář je velice důležité zaměřit se na snižování výkonové spotřeby, neboť ta je zbytečně vysoká. Pokud se podíváme do účetních výkazů CK,

---

<sup>8</sup> Interní informace společnosti Kooperativa pojišťovna, a. s. Vienna Insurance Group

<sup>9</sup> Kompletní cestovní pojištění stojí 620 Kč na osobu. Výše provize je 12 %. Počet klientů je 1 000.

zjistíme, že tato položka má obrovský vliv na celkovou přidanou hodnotu. Po celé sledované období na ni připadá více než 90 % z hodnoty tržeb. Naše pozornost bude tedy v tuto chvíli směřována na nákladovou stranu a naším cílem bude jejich celkový pokles.

### **5.2.1 Katalogy**

Společnost musí pravidelně dodávat všem svým prodejcům aktualizované vydání katalogů. Náklady, které na toto velké množství katalogů společnost vydá, jsou velké, protože cestovních agentur, se kterými cestovní kancelář spolupracuje, je mnoho. Proto doporučujeme vyjednat s dodavatelem množstevní slevy, které by snížily cenu katalogu. Případně uvažovat o změně dodavatele a výrobce katalogů. Protislužbou za výhodnější cenu tisku nabídnout dlouhodobou spolupráci.

### **5.2.2 Vyjednání snížení hodnoty provizí cestovních agentur**

Podstatný podíl na celkové hodnotě výkonové spotřeby má bezesporu výše provizí, které musí cestovní kancelář zaplatit cestovním agenturám za uzavření jejího nabízeného zájezdu. Týká se to jak cestovních agentur, které sídlí v kamenné prodejně, ale také těch, které nabízí zájezdy na webových portálech. Pokud klient navštíví osobně kamennou prodejnu cestovní kanceláře v Olomouci nebo její internetové stránky a uzavře přímo s touto CK smlouvu, cestovní kancelář již nemusí žádnou provizi CA platit.

Naše analyzovaná společnost poskytuje 10% provizi za sjednání standardního zájezdu a 8% provizi za uzavření tzv. Last Minute zájezdu. Pokud by se cestovní kanceláři podařilo sjednat nižší provizi, výrazně by se to projevilo na přidané hodnotě, neboť by se snížila výkonová spotřeba.

Cestovní kancelář uzavře prostřednictvím kamenné prodejny a svých internetových stránek okolo 2 tisíc smluv ročně. Dalších 12 tisíc zájezdů je prodáno za pomoci cestovních agentur, kterým pak musí zaplatit provizi. Průměrná cena tzv. last minute dovolené, kterou CK nabízí, je asi 12 500 Kč. Tento typ zájezdu si každý rok koupí asi 30 % klientů. Standardní cena zájezdu se pohybuje kolem 17 000 Kč. Zaplacené provize jsou okolo **17,88 milionů korun.**

Pokud by se cestovní kanceláři podařilo projednat snížení provizí například o 0,2 % za „last minute“ zájezd a 0,5 % za standardní zájezd, snížila by se jí výkonová spotřeba o **804 tisíc korun ročně**.

### 5.2.3 Snížení mzdových nákladů a zavedení odměn za produkci

Pokud se podíváme do účetních výkazů cestovní kanceláře, zjistíme, že mzdové náklady oproti rokům minulým ve sledovaném období mírně poklesly. Na výsledku hospodaření za účetní období se to však příliš neprojeví. Přesto navrhuje cestovní kanceláři snížit zaměstnancům na přepážce měsíční mzdy<sup>10</sup>, zavést fixní hodnotu, ale umožnit zaměstnancům, aby se sami podíleli na výši svého příjmu prostřednictvím odměn za zvýšenou produktivitu práce. CK zaměstnává 4 pracovníky, kteří mají na starost prodej zájezdů. Každému se budou tvořit provize za sjednané cestovní služby. Pokud se mu za měsíc nepodaří vydělat například 20 tisíc hrubého, což by byla výška jeho mzdy, cestovní kancelář tuto částku dorovná, aby měl pracovník stále fixní plat. Zaměstnanci se však nabízejí pracovat ještě výkonněji, neboť si může vydělat mnohem více, jeho příjem závisí na počtu uzavřených smluv. I touto cestou může cestovní kancelář docílit zvýšení výkonnosti práce.

V případě, že by se pracovníkům dařilo a CK by nemusela dorovnávat hrubou měsíční mzdu, mohli by se **snížit mzdové náklady až o 144 000 Kč ročně**.

### 5.3 Vyjednání zvýšení doby splatnosti u dodavatelů

Nyní se zaměříme na problém s dobou obratu závazků, tedy s počtem dnů, které uplynou od obdržení faktury až po její zaplacení. Po analýze aktivity jsme zjistili, že oproti našim odběratelům platíme naše závazky za velice krátký čas. Pakliže do roku 2010 počet dnů rostl, od roku 2011 až do konce sledovaného období klesal a to až na 3 dny, což je podle našeho názoru velice krátká doba. Doporučujeme cestovní kanceláři, aby si vyjednala zvýšení doby splatnosti u svých dodavatelů. Zpravidla se v praxi nabízí úhrada faktury přijaté do 30 dnů.

---

<sup>10</sup> V současné době je měsíční hrubá mzda jednoho pracovníka 23 tisíc Kč.

### 5.3.1 Zúročení finančních prostředků

Pokud by cestovní kancelář mohla držet tyto peníze na úhradu svých závazků déle, doporučujeme jí tyto peníze zúročit. Mnoho finančních institucí nabízí spořicí účty. Tato konta nabízejí banky a družstevní záložny a jejich vedení bývá zpravidla zdarma. Postupně shromažďované finanční prostředky na spořicích účtech mohou také sloužit jako rezerva pro případ nečekaných výdajů. Oproti běžným účtům, kdy výnosové úroky se blíží nule, mají hlavní výhodu ve vyšší úrokové sazbě. Úroky se připisují měsíčně, nebo čtvrtletně, najdou se však i účty s denním úročením. Dalším pozitivem spořicího účtu je, že dokáže alespoň částečně chránit peníze před hrozbou inflace.

Spořicí účet může mít těsné propojení s běžným účtem, což se v praxi velmi používá. Cestovní kancelář si může zvolit automatické nastavení, které přeposílá všechny peníze nad určitou částku z běžného účtu na spořicí a naopak, pokud finanční prostředky na běžném účtu klesnou pod určitou hranici, dorovnávají se z účtu spořicího.

V následující tabulce se nachází produkty, které nabízí finanční instituce na českém trhu. Vybrala jsem ty, které mají nejvyšší procento zúročení a nulové náklady na založení a vedení účtu.

Tabulka 41: Spořicí účty

Finanční instituce	Produkt	Počáteční vklad	Max. úroková sazba
Sberbank CZ a. s.	Spořicí účet	0 Kč	1,63 %
GE Money Bank a. s.	Spořicí účet GOLD	0 Kč	1,10 %
Moravský Peněžní Ústav s. d.	Spořicí účet Výhoda	0 Kč	1,70 %
Česká spořitelna a. s.	Spoření ČS	0 Kč	1,00 %
Equa bank a. s.	Spořicí účet HIT	0 Kč	1,50 %
mBank a. s.	mSpoření	0 Kč	1,60 %
Airbank a. s.	Spořicí účet	0 Kč	1,10 %

Zdroj: (Mesec.cz, 2015)

Další možností jak zhodnotit své peníze, jsou termínované vklady, které nabízí vyšší zhodnocení, avšak za cenu nemožnosti disponovat kdykoliv s finančními prostředky. To je pro naši cestovní kancelář nevhodný stav, proto nemůžeme o termínovaném vkladu uvažovat.

## 5.4 Investice do dlouhodobého majetku

Cestovní kancelář ABC s. r. o. má podepsanou smlouvu s mnoha hotely a penziony v destinacích, které nabízí ve svých katalozích svým klientům. Jedná



se pouze o zprostředkovatele ubytování, čímž se jim snižují výnosy z celkové ceny zájezdu, neboť se o část musí dělit s jejich majiteli. Nabízela by se tu možnost zvážit investici do některé nemovitosti v destinaci, kde zájezd nabízí. Jednalo by se o nákup nebo výstavba nového hotelu. Avšak tato volba by byla velice nákladná, proto navrhuji cestovní kanceláři investovat do jiné formy dlouhodobého majetku a to do samostatné movité věci. Vzhledem k tomu, že veškerá doporučení, která jsme CK navrhli, se týkají zájezdu autobusem, bylo by vhodné zhodnotit tuto investici. Níže zohledním, jak by se tato skutečnost projevila v účetnictví.

Po porovnání nabídek prodejců autobusů navrhuji nákup této movité věci prostřednictvím leasingu za 3 500 000 Kč. Firma ČSOB a. s. nabízí koeficient leasingu 1,18 a akontaci ve výši 10 %. Minimální doba leasingu pro užitkové vozy je 5 let, budeme tedy tuto dobu uvažovat. Vytvoříme si zjednodušený plán leasingových splátek.

**Tabulka 42: Navrhovaný kalendář leasingových splátek**

<b>Rok</b>		<b>Vstupní cena bez DPH</b>	<b>DPH 21 %</b>	<b>Cena celkem</b>
<b>2014</b>	0. splátka	289 240	60 760	350 000
	12 splátek	624 758,40	131 241,60	756 000
<b>2015</b>	12 splátek	624 758,40	131 241,60	756 000
<b>2016</b>	12 splátek	624 758,40	131 241,60	756 000
<b>2017</b>	12 splátek	624 758,40	131 241,60	756 000
<b>2018</b>	12 splátek	624 758,40	131 241,60	756 000
<b>Celkem</b>		<b>3 413 032</b>	<b>716 968</b>	<b>4 130 000</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 42 je zřejmé, že cestovní kancelář by po 60 leasingových splátkách přeplatila 630 000 Kč. Měsíční splátka by byla ve výši 63 000 Kč, ročně by to znamenalo úhradu finančních prostředků ve výši 624 758,4 Kč.

Nyní si ještě ukážeme, jak by se daná investice projevila v účetnictví. Pro znázornění slouží následující tabulka.

**Tabulka 43: Účtování leasingových splátek pro rok 2014**

Účetní operace	Doklad	Částka	Zaúčtování <sup>11</sup>	
			MÁ DÁTI	DAL
1.	Vnitřní doklad pro 0. splátku	350 000		321
		60 760	343	
		289 240	381	
2.	Vnitřní doklad pro leasingové splátky	756 000		321
		131 241,6	343	
		624 758,4	518	
3.	Úhrada splátek z BÚ	756 000	321	221
4.	Rozpuštění 0. splátky připadající na rok 2014	57 848	518	381

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že pokud by se cestovní kancelář rozhodla zrealizovat navrhovanou investici do dlouhodobého majetku, projevilo by se jí to v účetních výkazech takto:

- Zvýšená hodnota časového rozlišení aktivního
- Zvýšení nákladů, které připadají za leasingové splátky bez DPH
- Zvýšené výdaje finančních prostředků z běžného účtu na úhradu leasingových splátek

---

<sup>11</sup> 321 – závazky z obchodních vztahů (faktura přijatá), 381 – náklady příštích období, 343 – DPH, 518 – ostatní služby (náklad)

## 5.5 Harmonogram návrhů a doporučení

Naším posledním úkolem je sestavení harmonogramu jednotlivých návrhů a doporučení pro cestovní kancelář.

Tabulka 44: Harmonogram návrhů a doporučení pro rok 2015

Návrh	Období zavedení	Poznámka
<b>Reklama na internetu</b>	15. 06. – 15. 09.	Reklama na internetu bude probíhat každý 2. týden po dobu 3 měsíců.
<b>Fakultativní výlety</b>	15. 06. – 15. 10.	Nabídka fakultativních výletů proběhne před začátkem hlavní sezóny. Zájemci budou mít možnost tuto službu využívat až do poloviny října.
<b>„Eurovíkendové“ pobyty</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Poznávací zájezd</li> <li>Víkend u moře</li> </ul>	18. 09 – 20. 09. 02. 10 – 04. 10. 03. 07. – 05. 07. 24. 07. – 26. 07. 28. 08. – 30. 08.	Typ destinace a počet uskutečněných zájezdů budou záviset na projevení zájmu ze strany klientů. Koupání v moři proběhne v Chorvatsku nebo v Itálii do vzdálenosti 750 km vzhledem k náročnosti výletu.
<b>Wellness a lázeňské pobyty</b>	10. 10. – 11. 10. 31. 10 – 01. 11. 05. 12. – 06. 12.	Tento typ produktu doporučujeme zahrnout do nabídky po letní sezóně, kdy se již snižuje zájem o dovolenou u moře.
<b>Reklamní předměty</b>	okamžitě	Navrhované reklamní předměty by měly být obstarány okamžitě.
<b>Balíčky na míru</b>	červenec - říjen	Službu „balíčky na míru“ by měl být pracovník schopen poskládat do začátku hlavní sezóny, kdy je zájem o dovolenou největší.
<b>Speciální nabídky pro seniory</b>	16. 10. – 18. 10. 20. 11. – 22. 11.	Počet uspořádaných zájezdů bude opět záležet na projevení zájmu ze strany klientů. Uskuteční se v rámci České republiky.
<b>Spolupráce s prestižními firmami</b>	září - říjen	Cestovní kancelář by měla nejpozději do konce října zkontaktovat vhodné podniky ke spolupráci a vypracovat návrhy s nabídkami.
<b>Snížení cen katalogů</b>	říjen	Vyjednání množstevních slev a snížení cen katalogů by měla CK uskutečnit ještě před jejich tiskem na nový rok. Případně by měla mít dostatek času pro nalezení nového dodavatele.
<b>Vyjednání snížení provizí CA</b>	září	Návrh na snížení provizí by měla CK projednat s CA co nejdříve, aby nová hodnota provizí mohla být aplikována na příští rok.
<b>Zúročení finančních prostředků – spořicí účty</b>	okamžitě	Vzhledem k počtu nabízených produktů na trhu neuvažujeme volbu vhodné instituce za časově příliš náročnou.

Zdroj: Vlastní zpracování

Vzhledem k náročnosti zavádění některých návrhů je nutné sestavit také harmonogram pro rok 2016.

**Tabulka 45: Harmonogram návrhů a doporučení pro rok 2016**

<b>Návrh</b>	<b>Období zavedení</b>	<b>Poznámka</b>
<b>Lyžařské zájezdy</b>	22. 01 – 24. 01. 13. 03. – 15. 03.	Počet uskutečněných lyžařských zájezdů bude záviset na projevení zájmu zákazníků. Bude se jednat o slovenskou nebo rakouskou destinaci (Alpy, Vysoké nebo Nízké Tatry).
<b>Nové zahraniční destinace</b>	červen - září	Cestovní kancelář by měla před rozšířením nabídky o nové destinace oslovit své zákazníky. Je nutné zjistit, o které země by byl zájem. Projednání spolupráce s majiteli hotelů v zahraničí je časově náročné.
<b>Hotely pro rodiny s dětmi</b>	červen – říjen	Navázání spolupráce v zahraničí je náročnější. Je s tím spjato také hledání vhodných hotelů, které by splňovaly naše navrhované požadavky. Předpokládáme rozšířit tuto nabídku příští rok.
<b>Snížení mzdových nákladů a zavedení odměn za produkci</b>	leden	Během roku 2015 by měla cestovní kancelář oznámit svým pracovníkům plánované změny. Je nutné, aby se na ně dokázali připravit.
<b>Investice do dlouhodobého majetku</b>	leden	Pokud by byl projeven zájem o autobusové zájezdy, které jsme pro cestovní kancelář navrhli, doporučujeme investovat do nákupu autobusu. Projednání splátkového kalendáře a způsob financování by však mělo proběhnout ještě v roce 2015.

Zdroj: Vlastní zpracování

## ZÁVĚR

Tato diplomová práce byla zaměřená na zhodnocení finanční výkonnosti konkrétní cestovní kanceláře. Pro svou analýzu byla zvolena firma, která sídlí v Olomouci, avšak nepřeje si být jmenována.

Při zpracování analytické části jsme zvolili období od roku 2008 do roku 2013. Potřebné informace pro analýzu 6letého období jsme získali z účetních výkazů cestovní kanceláře. Čerpali jsme z rozvah a výkazů zisku a ztráty.

Celkově můžeme zhodnotit, že finanční situace cestovní kanceláře ABC s. r. o. je na dobré úrovni. Velice pozitivní hodnoty vyplývají z analýzy likvidity, aktivity a zadluženosti. Pouze ukazatel rentability vykazuje nízké hodnoty. Příčinou je nízký zisk ve srovnání s tržbou za cestovní služby. Velký podíl na tuto situaci má výkonová spotřeba. Cestovní kancelář však ve sledovaném období každoročně tvoří zisk, čímž je naplněn hlavní cíl podnikové činnosti. Po analýze soustav ukazatelů, kdy jsme aplikovali bonitní a bankrotní modely, jsme zjistili, že cestovní kancelář ani jednou ve sledovaném období nebyla ohrožena bankrotem, ani se nenacházela v šedé zóně, kde bychom její finanční situaci nemohli určit. Tvoří také kladnou ekonomickou přidanou hodnotu.

Po provedení benchmarkingu (mezipodnikového srovnání) byly cestovní kanceláři navrženy možná řešení, jak zvýšit hodnotu tržeb v budoucnosti a jak docílit snížení výkonové spotřeby. Další doporučení se týkalo zúročení finančních prostředků na spořicíh účtech a investice do dlouhodobého majetku. Cíle práce bylo dosaženo.

## POUŽITÁ LITERATURA

ALTMAN, Edward I.: *Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Models*

ANALYZA.WEBNODE.CZ: *Altmanova analýza*. [online]. [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/altmanova-analyza/>

BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza v řízení firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-726-1145-3

DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha, Ekopress, s.r.o., 2006, ISBN 80-86119-58-0, str. 91-92

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2

FABOZZI, J. F. PETERSON DRAKE, P. *Finance: Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, 2009. 811 s. ISBN 978-0-470-40735-6.

FIBÍROVÁ, Jana. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2005, 263 s. ISBN 80-735-7084-X

FINALYSIS.CZ: *Použité bankrotní a bonitní modely* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.finalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

FINANCNI-ANALYZA.WEBNODE.CZ: *Ukazatelé aktivity*. [online]. [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-807-3573-928

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5

IPODNIKATEL.CZ: *Finanční analýza podniku v praxi*. [online]. [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: [24] <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi/Strana-2.html>

IPODNIKATEL.CZ: *SWOT analýza odhalí pravdivou tvář vaší firmy a pomůže vám nahlédnout do budoucnosti* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Marketing/swot-analyza-odhali-pravdivou-tvar-vasi-firmy-a-pomuze-vam-nahlednout-do-budoucnosti.html>

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-717-9321-3

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů. 3. aktualizované vyd. Praha : Polygon, 1997. ISBN 80-85967-56-1. Str. 42.

KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1997, 288 s. ISBN 80-859-6756-1

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 155 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-247-1558-9

MAGCONSULTING.CZ: *Největší podíl trhu cestovních kanceláří má Exim Tours*, [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.magconsulting.cz/nejvetsi-podil-trhu-cestovnich-kancelari-ma-exim-tours/>

MANAGEMENTMANIA.COM: *Altmanova analýza (Altman Z-score)*. [online]. [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/altmanova-analyza>

MAŘÍK, M. MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

MESEC.CZ: *Spořicí účty* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: [http://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/?tridit=\\_calc1&smer=v&\\_sl1=](http://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/?tridit=_calc1&smer=v&_sl1=)

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

NENADÁL, Jaroslav. *Měření v systémech managementu jakosti*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001, 310 s. ISBN 80-726-1054-6

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6

PODNIKATOR.CZ: *Index bonity*. [online]. [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/financovani-podnikani/n:16150/Index-bonity>

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. Vyd. 2., upr. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné, 2007, 126 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-7248-417-1

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1

SAVARESE, C. *Economic Value Added*. Warriewood : Business and Professional Publishing Pty Ltd, 2000. 399 s. ISBN 1-875889-31-0

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku: krok za krokem*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, ix, 220 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-722-6562-8

- SOLAŘ, Jan. *Rozbor výkonnosti firmy: studijní text pro obor Podnikové finance a obchod*. Vyd. 2. přeprac. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, 173 s. ISBN 80-214-2515-6
- STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech: [co odhalí finanční analýza : kdy je investice výhodná]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2006, vi, 178 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-251-0913-5
- SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 80-726-5027-0
- SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xxv, 475 s. ISBN 80-717-9892-4
- TAFFLER, J.R.: *Forecasting Company Failure in the UK Using Discriminant Analysis and Financial Ratio Data, Journal of the Royal Statistical Society. Series A (General)*, Vol. 145, No. 3 (1982)
- VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku: distanční studijní opora*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901-9916-X
- VLASTNICESTA.CZ: *SWOT analýza* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/swot-analyza/>
- ZAJEZDY.CZ: *Pro cestovní kanceláře* [online]. [cit. 2015-04-27]. Dostupné z: [http://www.zajezdy.cz/informace/ck/http://1.im.cz/r2/onas/cenik/Cenik\\_2015\\_CZK\\_20150416.pdf](http://www.zajezdy.cz/informace/ck/http://1.im.cz/r2/onas/cenik/Cenik_2015_CZK_20150416.pdf)
- ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Finanční řízení podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 1998, 105 s. ISBN 80-715-7339-6
- ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Finanční řízení podniku: finanční analýza v řízení firmy*. Vyd. 1. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 1998, 105 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-715-7339-6



## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Běžná likvidita - porovnání CK s oborem.....	40
Graf 2: Pohotová likvidita - porovnání CK s oborem.....	41
Graf 3: Peněžní likvidita - porovnání CK s oborem .....	42
Graf 4: Rentabilita aktiv (ROA) před zdaněním - porovnání CK s oborem.....	44
Graf 5: Rentabilita aktiv (ROA) po zdanění - porovnání CK s oborem .....	44
Graf 6: Rentabilita tržeb (ROS) - porovnání CK s oborem .....	45
Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) - porovnání CK s oborem .....	47
Graf 8: Obrat aktiv - porovnání CK s oborem .....	49
Graf 9: Celková zadluženost (věřitelské riziko) – porovnání CK s oborem.....	53
Graf 10: Úrokové krytí - porovnání CK s oborem.....	54
Graf 11: Míra samofinancování - porovnání CK s oborem .....	56
Graf 12: Dluh na vlastní kapitál - porovnání CK s oborem.....	57

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Interpretace výsledků původního Altmanova modelu (Z- score).....	20
Tabulka 2: Interpretace výsledků upraveného Altmanova modelu pro neobchodovatelné podniky .....	21
Tabulka 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro nevýrobní podniky a firmy na rozvojových trzích .....	21
Tabulka 4: Interpretace výsledků Tafflerova modelu.....	22
Tabulka 5: Interpretace výsledků indexu bonity.....	23
Tabulka 6: Interpretace výsledků Bilanční analýzy I podle Rudolfa Douchy .....	24
Tabulka 7: Interpretace výsledků indexu IN99.....	26
Tabulka 8: Interpretace výsledků indexu IN01.....	26
Tabulka 9: Interpretace výsledků indexu IN05.....	26
Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál CK v letech 2008 - 2013 .....	36
Tabulka 11: Čisté pohotové prostředky CK v letech 2008 - 2013.....	37
Tabulka 12: Čistý peněžní majetek CK v letech 2008 - 2013 .....	38
Tabulka 13: Běžná a pohotová likvidita CK v letech 2008 - 2013.....	39

Tabulka 14: Okamžitá likvidita CK v letech 2008 - 2013 .....	41
Tabulka 15: Rentabilita aktiv (ROA) před a po zdanění CK v letech 2008 - 2013.....	43
Tabulka 16: Rentabilita tržeb (ROS) CK v letech 2008 - 2013.....	45
Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) CK v letech 2008 - 2013 .....	46
Tabulka 18: Obrat aktiv CK v letech 2008 - 2013.....	48
Tabulka 19: Obrat pohledávek CK v letech 2008 - 2013 .....	49
Tabulka 20: Obrat závazků CK v letech 2008 – 2013 v tis. Kč .....	50
Tabulka 21: Doba obratu pohledávek a závazků CK v letech 2008 - 2013.....	50
Tabulka 22: Celková zadluženost (věřitelské riziko) CK v letech 2008 – 2013 .....	52
Tabulka 23: Úrokové krytí CK v letech 2008 - 2013 .....	54
Tabulka 24: Míra samofinancování CK v letech 2008 - 2013.....	55
Tabulka 25: Míra zadluženosti vlastního kapitálu CK v letech 2008 - 2013 .....	56
Tabulka 26: Míra podkapitalizování CK v letech 2008 - 2013 .....	58
Tabulka 27: Hodnoty Altmanova modelu pro CK v letech 2008 - 2013.....	59
Tabulka 28: Hodnoty Tafflerova modelu pro CK v letech 2008 - 2013.....	60
Tabulka 29: Hodnoty Indexu bonity pro CK v letech 2008 - 2013 .....	61
Tabulka 30: Hodnoty bilanční analýzy I podle Rudolfa Douchy pro CK v letech 2008 - 2013 .....	62
Tabulka 31: Hodnoty indexu IN05 pro CK v letech 2008 – 2013.....	64
Tabulka 32: Úprava aktiv pro výpočet NOA.....	65
Tabulka 33: Úprava VH z běžné činnosti před zdaněním na tzv. operativní čistý zisk (NOPAT) .....	65
Tabulka 34: Výpočet průměrné úrokové sazby úvěrů .....	66
Tabulka 35: Výpočet nákladů na vlastní kapitál.....	66
Tabulka 36: Výpočet průměrných nákladů kapitálu (WACC) v %.....	67
Tabulka 37: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) v tis. Kč.....	67
Tabulka 38: Podíl na trhu cestovních kanceláří z roku 2012.....	68
Tabulka 39: Vývoj tržeb v tis. Kč.....	68
Tabulka 40: vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč.....	69
Tabulka 41: Spořicí účty.....	85
Tabulka 42: Navrhovaný kalendář leasingových splátek .....	86
Tabulka 43: Účtování leasingových splátek pro rok 2014 .....	87

Tabulka 44: Harmonogram návrhů a doporučení pro rok 2015 .....	88
Tabulka 45: Harmonogram návrhů a doporučení pro rok 2016 .....	89

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha aktiv (v tis. Kč) cestovní kanceláře ABC s. r. o.

Příloha č. 2: Rozvaha pasiv (v tis. Kč) cestovní kanceláře ABC s. r. o.

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty cestovní kanceláře ABC s. r. o.

Příloha č. 4: Vývoj rozdílových a poměrových ukazatelů CK

Příloha č. 1: Rozvaha aktiv (v tis. Kč) cestovní kanceláře ABC s. r. o.

	<b>AKTIVA</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>Aktiva celkem</b>	10939	12645	16936	16831	19695	20814
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>						1711
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>						
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje						
B.I.3.	Software						
B.I.4.	Ocenitelná práva						
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek						
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>						1711
B.II.1.	Pozemky						
B.II.2.	Stavby						1711
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí						
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek						
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>						
B.III.1.	Podíly – ovládaná osoba						
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem						
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek						
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek						
<b>c.</b>	<b>oběžná aktiva</b>	6134	9031	13191	13204	17853	16862
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>						
C.I.1.	Materiál						
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary						
C.I.3.	Výrobky						

C.I.5.	Zboží						
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>						213
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů						
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba						
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
C.II.7.	Jiné pohledávky						
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka						
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	5675	4704	6708	10670	14970	14658
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				10479	14221	13869
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba						
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky					99	53
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy				191	650	736
C.III.8.	Dohadné účty aktivní						
C.III.9.	Jiné pohledávky						
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	459	4327	6483	2534	2883	1991
C.IV.1.	Peníze		2114	3180	1238	1414	1881
C.IV.2.	Účty v bankách		2213	3303	1296	1469	110
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
<b>D. i.</b>	<b>časové rozlišení</b>	4805	3614	3745	3627	1842	2241
D.I.1.	Náklady příštích období		3614	3745	3627	1842	2241
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období						
D.I.3.	Příjmy příštích období						

Příloha č. 2: Rozvaha pasiv (v tis. Kč) cestovní kanceláře ABC s. r. o.

	<b>PASIVA</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>Pasiva celkem</b>	10939	12 645	16 936	16 831	19 695	20 814
<b>a.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	5861	6 495	7 163	4 964	5 471	4 377
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	100	100	100	100	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100	100
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>						
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy						
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků						
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	10	10	10	10	10	10
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10	10	10	10	10	10
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy						
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	5552	5 680	6 577	4 452	4 853	3 894
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	5552	5 680	6 577	4 452	4 853	3 894
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let						
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ –)</i>	199	705	476	402	508	373
<b>B.</b>	<b>cizí zdroje</b>	2255	3 584	5 812	1 896	1 897	5 919
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>						
B.I.1.	<b>Rezervy podle zvláštních právních předpisů</b>						
B.I.4.	Ostatní rezervy						
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>						
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů						
B.II.10.	Odložený daňový závazek						
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	2255	3 584	5 812	1 896	1 897	1 089
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů				1 295	1 250	426
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						3
B.III.5	Závazky k zaměstnancům				161	158	174
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění				117	116	85
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace				266	226	401
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy				52	147	
B.III.10	Dohadné účty pasivní						
B.III.11	Jiné závazky				5		
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>						4 830
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé						4 830
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry						
<b>c. i.</b>	<b>časové rozlišení</b>	2823	2 566	3 961	9 971	12 327	10 518
C.I.1.	Výdaje příštích období				65	139	137
C.I.2.	Výnosy příštích období				9 906	12 188	10 381

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty cestovní kanceláře ABC s. r. o.

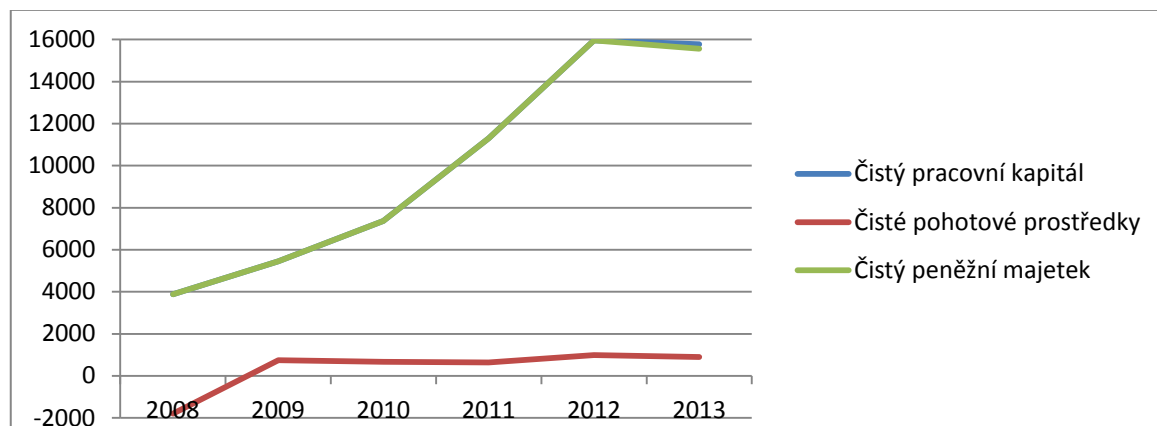
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží						
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží						
+	<b>obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II.	Výkony	219868	151834	158190	170050	249770	181499
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	219868	151834	158190	170050	249770	181499
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti						
II.3.	Aktivace						
B.	Výkonová spotřeba	214124	144794	150180	162589	240397	174724
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1327	1 439	1 397	1 352	1 717	1 526
B.2.	Služby	212797	143355	148783	161237	238680	173198
+	<b>přidaná hodnota</b>	<b>5744</b>	<b>7 040</b>	<b>8 010</b>	<b>7 461</b>	<b>9 373</b>	<b>6 775</b>
C.	Osobní náklady	4854	4 163	4 417	4 388	4 607	3 978
C.1.	Mzdové náklady	3257	3 283	3 425	3 442	3 581	3 115
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva						
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	854	879	991	945	1 024	862
C.4.	Sociální náklady	1	1	1	1	2	1
D.	Daně a poplatky	12	139	11	31	14	15
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku						59
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu						46
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku						
III.2.	Tržby z prodeje materiálu						46
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu						
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku						
F.2.	Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období						
IV.	Ostatní provozní výnosy	2333	129	369	91	21	1 115
H.	Ostatní provozní náklady	134	68	249	7	76	10
I.	Převod provozních nákladů						
*	<b>provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3130</b>	<b>2 799</b>	<b>3 702</b>	<b>3 126</b>	<b>4 697</b>	<b>3 874</b>

VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku						
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem						
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti						
X.	Výnosové úroky	72	30	3	10	9	
N.	Nákladové úroky						90
XI.	Ostatní finanční výnosy	564	310	9	108	15	29
O.	Ostatní finanční náklady	3418	2 238	3 030	2 723	3 964	3 291
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-2782</b>	<b>-1 898</b>	<b>-3 018</b>	<b>-2 605</b>	<b>-3 940</b>	<b>-3 352</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	<b>107</b>	<b>205</b>	<b>206</b>	<b>113</b>	<b>143</b>	<b>107</b>
Q 1.	– splatná	107	205	206	113	143	107
Q 2.	– odložená						
**	<b>výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>241</b>	<b>696</b>	<b>478</b>	<b>408</b>	<b>614</b>	<b>415</b>
R.	Mimořádné náklady	42		9	6	121	49
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-42</b>	<b>9</b>	<b>-2</b>	<b>-6</b>	<b>-106</b>	<b>-42</b>
***	<b>výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>199</b>	<b>705</b>	<b>476</b>	<b>402</b>	<b>508</b>	<b>373</b>
****	<b>výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>306</b>	<b>910</b>	<b>682</b>	<b>515</b>	<b>651</b>	<b>480</b>

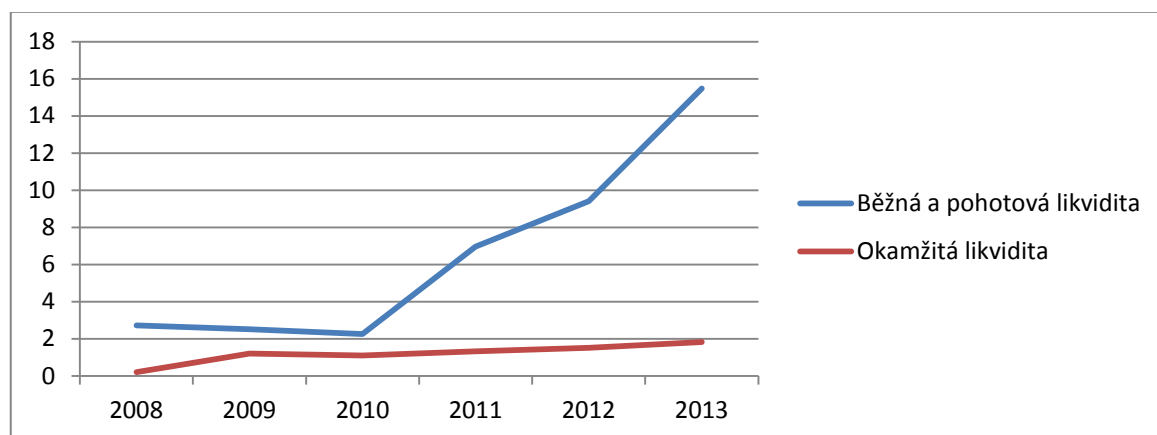


#### Příloha č. 4: Vývoj rozdílových a poměrových ukazatelů CK

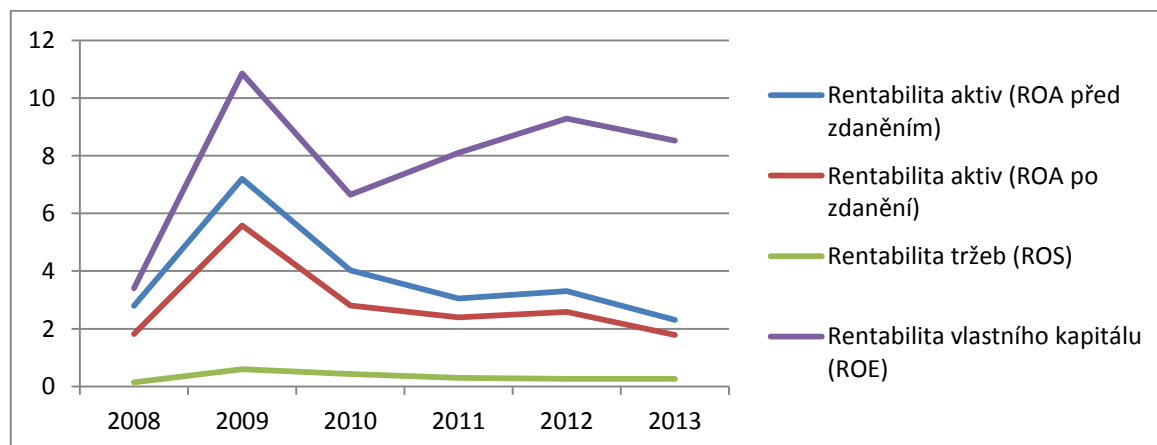
**Graf 1: Vývoj rozdílových ukazatelů CK v letech 2008 - 2013**



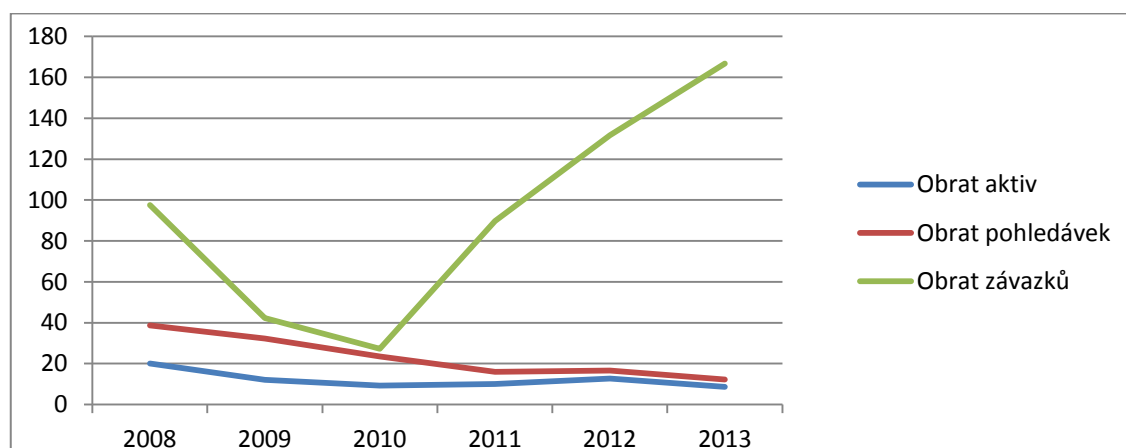
**Graf 2: Vývoj ukazatelů likvidity CK v letech 2008 – 2013**



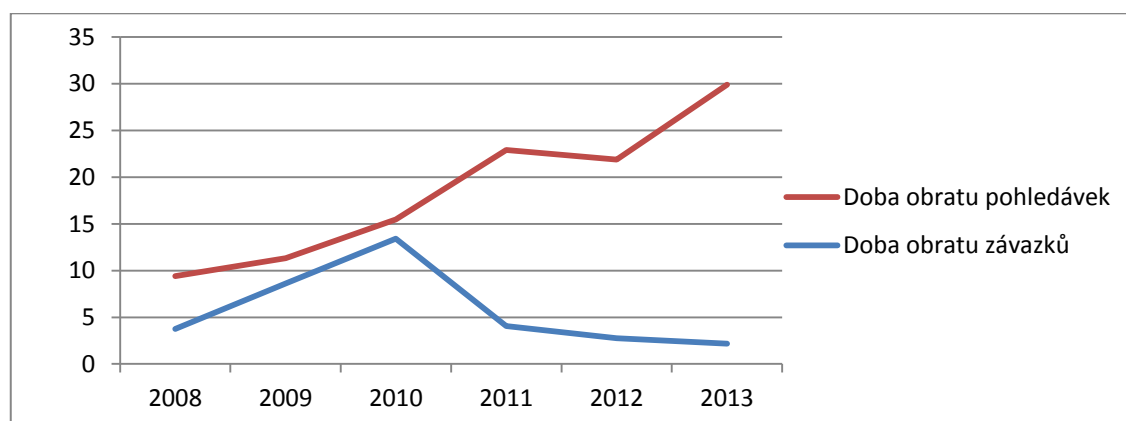
**Graf 3: Vývoj rentability (výnosnosti) CK v letech 2008 - 2013**



**Graf 4: Vývoj počtu obrátek aktiv, pohledávek a závazků CK v letech 2008 - 2013**



**Graf 5: Vývoj v počtu dnů obratu závazků a pohledávek CK v letech 2008 - 2013**



**Graf 6: Vývoj ukazatelů zadluženosti**

